ONTARIO SECURITIES COMMISSION

ANNUAL REPORT 1991

92-00490/

Ontario Securities Commission
20 Queen Street West, Suite 1800
Box 55
Toronto, Ontario
M5H 3S8
General Inquiry: (416) 597-0681
Facsimile: (416) 593-8240

ISSN 0837-4880

© 1991, Queen's Printer for Ontario
07 / 91 - 4M

TABLE OF CONTENTS

MESSAGE OF THE CHAIRMAN	2
THE COMMISSIONERS	4
THE MANDATE, POWERS AND STRUCTURE OF THE ONTARIO SECURITIES COMMISSION	6
OFFICE OF THE SECRETARY	8
MESSAGE FROM THE EXECUTIVE DIRECTOR	9
OFFICE OF THE CHIEF ACCOUNTANT	10
OFFICE OF THE GENERAL COUNSEL	11
CORPORATE FINANCE BRANCH	13
CAPITAL MARKETS BRANCH	16
ENFORCEMENT BRANCH	18
INTERNATIONAL MARKETS BRANCH	22
ADMINISTRATIVE AND SYSTEMS SERVICES BRANCH	23
ADVISORY BOARDS AND COMMITTEES	25
POLICIES, BLANKET RULINGS, REASONS, NOTICES OF HEARING, AND REQUESTS FOR COMMENT PUBLISHED BY THE COMMISSION	26

July 22, 1991

The Honourable Brian Charlton
Minister of Financial Institutions
Ministry of Financial Institutions
555 Yonge Street
Toronto, Ontario
M7A 2H6

Dear Mr. Minister:

I am pleased to submit the Annual Report of the Ontario Securities Commission ("OSC") for the fiscal year ended March 31, 1991. During the past fiscal year, the OSC has undergone important changes and has undertaken a number of significant initiatives.

In response to concerns that investors are being prejudiced in "related party transactions" which typically involve an issuer or its security holders and a related party, revised OSC Policy Statement No. 9.1, respecting "Disclosure, Valuation and Approval for Insider bids, Issuer bids, Going Private Transactions, Significant Asset Transactions and Other Related Party Transactions" was published for comment in the spring of 1990. This policy changes significantly the rules governing related party transactions and requires increased prior disclosure, independent valuations and majority of the minority shareholder approval in the case of transactions involving significant asset transfers between parties who are not dealing at arm's length. While staff are continuing to review comments received concerning the policy and to refine its terms, many of its provisions are being complied with and the policy is regarded as a significant step in favour of greater investor protection. The policy has now been published in final form.

A thorough operational review of the OSC's Registration Section was completed during the fiscal year. Administrative improvements implemented during the past year have helped to reduce the backlog and the time required to review applications for registration. Additional measures will be introduced shortly to improve the situation even further. In addition, a staff review of the system of "universal registration", which was introduced on June 30, 1987, led to the publication for comment in December 1990 of proposals for extensive changes to existing exemptions from registration, and a number of policy and operational changes.

In February 1991, the OSC entered into an agreement with The Toronto Stock Exchange ("TSE"), transferring the operation of the Canadian Over-the-Counter Trading System from the OSC to the Canadian Dealing Network Inc., a subsidiary of the TSE.

Staff have been engaged in a comprehensive review of the OSC's fee schedules, which had not been substantially revised since 1986. Proposals to revise the fee schedules were published for comment in the spring of 1991. These proposals would increase individual fees in keeping with inflation and would better reflect the amount of staff time involved in providing particular services. The proposals include a fee which would be levied upon secondary market trades and increases in registration fees, prospectus and circular filing fees and application fees. We expect to complete the consultation process in time to submit a proposal to the government for implementation in September.

The OSC has been engaged since 1988 in a review of the enforcement provisions of the Ontario Securities Act. In February 1990, "Proposals for Amendments to the Securities Act in the Areas of Investigations, Enforcement and Remedies" (the "Enforcement Proposals") was published for comment. One of the Enforcement Proposals provided that the OSC should have the authority to sanction professionals in certain limited circumstances. Since the end of the comment period, staff have been engaged in a review of the comments received and have participated in meetings with the Institute of Chartered Accountants of Ontario, the Law Society of Upper Canada, the Securities Advisory Committee and the Financial Disclosure Advisory Board. A revised proposal, which contains suggested legislative language, was published for further comment. The OSC expects to submit a

proposal for legislative amendment in the fall of 1991. This is a very significant project and has required a substantial commitment of resources by the Commission and the staff.

During the fiscal year, we conducted 41 hearings over a period of 137 days. Because of this increasingly busy hearings schedule, William Moull was appointed as the OSC's second full-time Vice-Chairman in June 1990, with special responsibilities in respect of hearings.

The OSC's Office of the Chief Accountant has been leading a CSA initiative to review the capital, financial reporting and audit requirements of the securities industry in Canada. This has led to the development of a framework for a new "capital formula" for monitoring the financial stability of securities firms which are members of self-regulatory organizations, such as the TSE and the Investment Dealers' Association of Canada. The Office of the Chief Accountant has also been active in monitoring the quality of financial reporting, including Management Discussion and Analysis provided by issuers, through the Financial Statement Review Program. This is a significant part of the OSC's general policy to enhance the quality and timeliness of information available to shareholders of reporting issuers in Ontario.

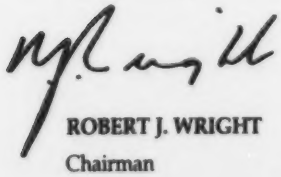
The OSC has continued to play a leading role in the Canadian Securities Administrators, a forum for securities administrators from the ten provinces and two territories of Canada. The CSA seeks to achieve uniformity in legislation and policies. During the past year, the OSC assumed responsibility for coordinating the agenda and semi-annual meetings of the CSA, which does not have a permanent secretariat.

The OSC has continued to be active internationally by participating in the work of the Executive Committee, the Technical Committee and Working Groups of the International Organization of Securities Commissions and with other groups concerned with international securities regulation and enforcement. As well, OSC staff have continued to play a leading role in the development of the Multijurisdictional Disclosure System ("MJDS"). The MJDS is a joint initiative between the CSA and the Securities and Exchange Commission of the United States to reduce duplicative regulation in cross-border offerings, issuer bids, take-over bids, business combinations and continuous disclosure and other filings. The MJDS has been implemented effective July 1, 1991.

During the past year, we have implemented significant changes to the OSC's system of reviewing the reporting of trades by insiders of issuers. The Insider Reporting Section has been moved from the Corporate Finance Branch to the Enforcement Branch. New procedures have been instituted to improve compliance with the insider reporting requirements and to place the onus for comment and timely reporting on the insider.

During the year, there was a stability at the senior staff level of the Commission which had not been seen for some time. Since the year end, Selwyn Kossuth resigned as Executive Director and Joseph Oliver has been appointed to take his place. This, and the appointments of Larry Waite as Director, Enforcement, Brenda Eprile as Chief Accountant, and Dan Rivet as Director, Administrative and Systems Services, are the only changes of personnel which have occurred at the senior management level in the past year. I want to thank the staff of the Commission for their hard work and support over the last twelve months. In my view, we have an effective and hard-working organization, maturing in experience and providing fair, effective, forward-looking regulation, and making a substantial contribution to the considerable reputation which Ontario enjoys in the international financial community.

Yours sincerely,



ROBERT J. WRIGHT
Chairman

THE COMMISSIONERS

ROBERT WRIGHT, Q.C., a former senior partner with the law firm of Lang, Michener, Lawrence & Shaw, practised corporate and securities law and lectured at Osgoode Hall Law School of York University. He was appointed a Commissioner in June 1989, and was appointed Chairman in September 1989.

CHARLES SALTER, Q.C., held several senior appointments with the Government of Ontario prior to his appointment as Vice-Chairman in 1984. He served as Director of the Commission from 1975 to 1984.

WILLIAM MOULL is a member of the Ontario Bar and was a member of the faculty of Osgoode Hall Law School of York University from 1979 to 1987. He has written extensively on commercial and constitutional law matters. He was first appointed to the Commission in January 1989, and was appointed Vice-Chairman in June 1990.

JALYNN BENNETT is president of Jalynn H. Bennett Associates Ltd., a consulting firm specializing in strategic planning and organizational development. Ms. Bennett has a degree in economics and political science from the University of Toronto and has extensive experience related to the Canadian capital markets, trade issues and regulatory reform. Ms. Bennett is a past director of the Toronto Society of Financial Analysts and past chairperson of its Public Affairs Committee. She also serves on the board of directors for Trent University, the United Way of Greater Toronto, the Laidlaw Foundation and the Young Naturalists Foundation.

JACK BLAIN, Q.C., a retired partner in the law firm McCarthy & Tétrault, practised corporate and securities law and lectured at the University of Toronto Law School prior to his retirement. He has been a member of the Commission since 1983.

MARTIN FRIEDLAND, O.C., Q.C., is a professor of law at the University of Toronto where he was dean from 1972 to 1979. He was a member of the secretariat to the Attorney General's Committee on Securities Legislation (1963-65) and Chairman of the Ontario Task Force on Inflation Protection for Employment Pension Plans (1987-88).

LEA HANSEN is a financial analyst and has a degree in economics from Queen's University. Ms. Hansen worked as a securities analyst specializing in the communications sector. She served as a director of the Toronto Society of Financial Analysts from 1981 to 1984 prior to assuming the position of President in 1984. Subsequently, she was elected a trustee of the Institute of Chartered Financial Analysts and is at present involved at the committee level.

DEAN KITTS, Q.C., is a member of the Ontario Bar and served as Vice-President and General Counsel of John Labatt Limited. He was appointed a Commissioner in June 1990.

DAVID MOORE recently retired as Executive Vice-President of ScotiaMcLeod Inc. Mr. Moore was also a Governor of the Canadian Securities Institute and the Toronto Stock Exchange, and chaired the Joint Industry Committee on Public Ownership of Canadian Securities Firms. Mr. Moore is currently a member of the board of directors of Trent University and is a trustee emeritus of Sunnybrook Medical Centre.

PAUL WAITZER is a former Governor of the TSE and a former Chairman of the National Contingency Fund. He has also served as President and Chief Executive Officer of a multi-branch investment firm and is President of a private investment and development company.

SEYMOUR WIGLE, F.C.A., a former partner of Price Waterhouse, Chartered Accountants, was Director, Technical Services, at the time of his retirement. He is a past President of the Institute of Chartered Accountants of Ontario.

THE MANDATE, POWERS AND STRUCTURE OF THE ONTARIO SECURITIES COMMISSION

THE MANDATE OF THE OSC

The OSC has administrative responsibility for the Securities Act, the Commodity Futures Act and the Deposits Regulation Act, as well as certain provisions of the Ontario Business Corporations Act, 1982. The bulk of the OSC's day-to-day operations centre around the administration and enforcement of the Securities Act and the Commodity Futures Act.

Securities regulation in Ontario involves three principal areas of activity:

1. Licensing and registration of persons and firms trading in securities and commodity futures contracts.

The OSC requires competency and integrity of registrants. In the case of firms, it is concerned with financial stability and adequate supervision of individuals.

2. Review of prospectuses and other disclosure documents.

As a general rule, no person may sell new securities to the public unless a prospectus, containing full, true and plain disclosure, is filed with the OSC and provided to purchasers.

3. Enforcement of the Securities Act and Commodity Futures Act.

Staff investigate suspected violations of the legislation and, in appropriate cases, recommend either administrative proceedings before the Commission or prosecution under the relevant Act or the Criminal Code. Staff also supervise the filing of financial statements, insider trading reports and other disclosure material.

CHALLENGES FACING THE OSC

The OSC's mandate requires its staff to work with the public, a wide variety of issuers, securities dealers, professional advisers and others, and with many public and private sector organizations at provincial, national and international levels. Effective regulation in a dynamic securities environment, where the pace of change and advancement of technology can be dramatic, requires a high level of skill and professionalism on the part of staff.

Many factors affect the ability of the OSC to fulfil its mandate: the increasing complexity of the capital markets and new financial instruments; the growing volume of filings; the opening of the Ontario market to foreign securities firms and domestic financial institutions; the internationalization of markets with global trading of securities; and the emergence of financial service conglomerates. There is also increasing public interest in the adequacy of regulation of financial institutions and public companies. Losses to investors occasioned by business reversals, fraud and regulatory failures, both in Canada and abroad, have fuelled an increasing demand for greater accountability on the part of market participants and regulators.

THE OSC AND ITS POWERS

The OSC has the power, among others, to:

- investigate;
- suspend, cancel or impose terms on registration, or reprimand registrants;
- grant or deny exemptions from provisions concerning prospectuses, registration, take-over bids or issuer bids;
- cease-trade any security;
- freeze funds or apply to court for the appointment of receivers;
- order audits of registrants, reporting issuers, mutual fund custodians and clearing houses of commodity futures and stock exchanges;
- grant relief from financial reporting requirements; and
- grant relief from proxy solicitation and insider reporting requirements.

The OSC is empowered to grant official recognition to Self-Regulatory Organizations ("SROs"), and has recognized The Toronto Stock Exchange ("TSE") and The Toronto Futures Exchange ("TFE"). SROs, such as the TSE, the TFE and the IDA, impose financial and trading rules on their members which are enforced through independent audit and compliance checks. The OSC reviews those rules and hears appeals from decisions of the SROs.

THE STRUCTURE OF THE OSC

The OSC is a Schedule I regulatory agency of the Government of Ontario. The Minister of Financial Institutions answers for the OSC in the Legislature and presents OSC financial estimates as part of the Ministry of Financial Institutions' estimates.

THE COMMISSION

The OSC is composed of two distinct parts. The first part is an autonomous statutory tribunal — the Commission — appointed by Order-in-Council and comprised of a full-time Chairman, two full-time Vice-Chairmen, and up to eight other Commissioners serving on a part-time basis. Commissioners are drawn from various fields related to the securities and commodity futures industries, including lawyers, accountants, securities analysts, dealers and investors. The Chairman is the Commission's Chief Executive Officer. The Commission formulates policy, sits as an administrative tribunal in hearings, acts as an appeal body from decisions made by the Executive Director and staff, hears appeals from decisions of the TSE and the TFE and makes recommendations to the government for changes in legislation. Two members constitute a quorum. The Commission holds regular policy meetings and also convenes in panels for administrative hearings.

The Office of the Secretary provides support to the Commission in respect of its meetings and hearings, receives and co-ordinates the processing of all applications to the OSC, publishes the **OSC Bulletin**, coordinates corporate communications, provides library services and coordinates meetings of the Canadian Securities Administrators — a forum for securities administrators from the ten provinces and two territories of Canada which seeks to achieve uniformity in legislation and policies.

THE STAFF OF THE COMMISSION

The second part of the Commission is an administrative agency composed of more than 230 lawyers, accountants, investigators, managers and support staff serving the day-to-day operations of the OSC. The Executive Director is the OSC's Chief Operating and Administrative Officer and is responsible for staff and for the activities of the seven operating departments of the OSC — the Offices of the Chief Accountant and the General Counsel, and the Corporate Finance, Capital Markets, Enforcement, International Markets and Administrative and Systems Services branches. The Executive Director also participates actively in policy development.

The Chief Accountant is responsible for the formulation of financial reporting policy and the resolution of questions on the interpretation and application of accounting principles and auditing standards. The Office of the Chief Accountant provides consultation to staff, the Commission and external parties regarding accounting and auditing matters. The office monitors the quality of financial reporting in Canada and the accounting and auditing standard setting functions of the Canadian Institute of Chartered Accountants, and provides input on emerging issues and commentary on proposed standards.

The Office of the General Counsel is responsible for all legal matters at the staff level and provides consultation to staff lawyers in regard to interpretation of the legislation, regulation and policies administered by the Commission. The General Counsel assumes responsibility for applications to the Executive Director for exemptions from the requirements of OSC Policy Statement No. 9.1 and makes recommendations to the Commission for applications for exemption from take-over bid rules, and participates in policy initiatives generated by staff. The Office of the General Counsel is involved in hearings relating to take-over bids and other securities law issues.

The Corporate Finance Branch is responsible for regulating the distribution of securities in Ontario, whether by way of prospectus or private placement, monitoring compliance with the continuous and other disclosure obligations of securities issuers and regulating many aspects of the mutual fund industry. The Corporate Finance Branch is comprised of the Corporate Finance and Continuous Disclosure sections. The Corporate Finance Branch reviews prospectuses and other disclosure documents to ensure that the information disseminated appears complete and that the offering appears to be not contrary to the public interest. The branch also reviews and makes recommendations to the Commission with respect to applications for exemption from certain requirements of the Securities Act, Regulation and policy statements. Policy development remains an important aspect of the work of the branch.

The Capital Markets Branch is responsible for the regulation of participants in the securities and commodity futures industry. The branch also identifies and responds to developments in the capital markets. The Legal and Policy Section provides ongoing legal and policy advice to the branch and the Commission. The Registration Section of the branch is responsible for the initial and ongoing registration of companies and individuals carrying on securities and commodity futures activities as dealers, advisors, floor traders or underwriters in Ontario. The Commodity Futures Section of the branch administers the Commodity Futures Act and Regulations and the Recognized Options Rationalization Order.

Activities of the Enforcement Branch, the largest branch in the OSC, include surveillance of trading in commodities and securities, and investigation of complaints concerning commodities and securities matters. The Investigation and Enforcement Section carries out investigations into possible violations of statutes administered by the Commission. Violations of the legislation may result in administrative proceedings before the Commission or prosecutions pursuant to the Securities Act, the Commodity Futures Act or the Criminal Code before the Courts. The Enforcement Inquiries Section receives and reviews all complaints and enforcement-related inquiries from the public. The Market Surveillance - Insider Trading Section of the branch is responsible for the surveillance of the trading of shares of reporting issuers and the processing of insider reports filed with the Commission. The section was responsible for the administration of the Canadian Over-the-Counter Automated Trading System ("COATS") prior to its transfer to the Canadian Dealing Network Inc., a subsidiary of the TSE.

The International Markets Branch is responsible for policy development in respect of international and interjurisdictional securities matters, and for special policy development projects. The branch also participates in the review of prospectuses, rights offering circulars and applications made by foreign issuers.

The Administrative and Systems Services Branch provides administrative and systems services to support the operations of the OSC.

OFFICE OF THE SECRETARY

The Office of the Secretary provides support to the Commission in respect of regular policy meetings and administrative hearings, receives and coordinates the processing of all applications for orders and rulings and other relief, provides library services, coordinates the publication of the weekly **OSC Bulletin**, meetings of the CSA and corporate communications.

The Office of the Secretary received 735 applications during the fiscal year ended March 31, 1991.

During the fiscal year, the Commission conducted hearings in 41 matters which occupied a total of 137 days.

ORDERS AND RULINGS ISSUED
(FISCAL YEAR ENDED MARCH 31, 1991)

Section	Number	Description
SECURITIES ACT		
8	1	Notification of decision
11	17	Investigation orders
14	35	Consent to disclose s.11 information
16	32	Freeze orders and releases
18	8	Appointment of auditors
22	3	Stock exchanges - review of decisions
26	33	Suspension of registration, etc.
61	31	Extend time for re-filing of prospectus (lapse date)
73	118	Exemption from registration or prospectus requirements
79	74	Extend time to file financial statements
82	49	Exempt small reporting issuer
87	5	Proxy solicitation requirements - other jurisdictions
100c	29	Take-over bid exemptions
109	3	Mutual fund conflict of interest / investment restrictions
113	3	Exemption - management company of mutual fund
122	3	Mutual fund - filing requests - other jurisdictions
123	26	Cease-trade orders and temporary cease-trade orders
123	316	Director's orders
124	52	Removal of exemptions
140	21	Revocation and variation of decisions
Other	28	Notices of hearing
REGULATIONS		
12	2	Finance company financial filing requirements
183	4	Exemption - Universal registration
208	25	Exemption - Conflicts of interest
ONTARIO BUSINESS CORPORATIONS ACT		
1(6)	3	Order deeming corporation ceased offering securities
189	1	Exemption - Going private transaction
50 Reg.	8	Continuation
COMMODITY FUTURES ACT		
4	1	Notification of decision
15	1	Review of a decision of a self-regulatory organization
National Policy 31	2	Change of auditor
National Policy 41	1	Shareholder communication
TOTAL	**935**	

MESSAGE FROM THE EXECUTIVE DIRECTOR

During the 1990/1991 fiscal year, the OSC implemented new programs and policy initiatives in most operational areas, as had been planned in the 1989/1990 fiscal year. With the stabilization of the senior management team of Robert Wright as Chairman, myself as Executive Director, Joan Smart as Director, Capital Markets Branch, Susan McCallum as Director, Corporate Finance Branch, Justin Connidis as General Counsel, Pamela Hughes as Director, International Markets Branch, and with the appointment of Larry Waite, previously Acting Director, Enforcement, to Director, Enforcement Branch, all now entering our second year, the Commission was able to make considerable progress in a number of areas.

During the past fiscal year, the Commission made two additions to the senior management team. In September, Dan Rivet, formerly the Executive Co-ordinator with the Ministry of Financial Institutions, was appointed Director, Administration and System Services Branch, and in November, Brenda Eprile, formerly Associate Chief Accountant, was promoted to Chief Accountant.

Commission management combines specialized knowledge of the securities industry and regulatory matters with extensive professional experience. As a result of these changes and the continuing contribution on the tribunal side of the Vice-Chairmen, Charles Salter and William Moull, the Commission continues to have a strong and experienced management team.

A full staff complement together with the successful expansion of our professional secondment program to include secondees from investment firms, accounting firms and both Canadian and U.S. law firms have enabled the Commission to fulfil its mandate.

Organizational changes implemented during the year included the transfer of the Canadian Over-the-Counter Automated Trading System from the OSC to the TSE on March 1, 1991. The Commission considered it inappropriate for the principal regulator to be responsible for the administration of COATS, resulting in discussions with the TSE, private organizations, the investment community and the public, regarding the transfer of operations of COATS from the OSC. A second organizational change which took place during the past fiscal year was the transfer of the Insider Trading Section from the Corporate Finance Branch to the Enforcement Branch.

A number of managerial developments which have occurred over the past year are expected to enhance the OSC's service capabilities. An OSC operational plan which covers the next three years is being developed, following a strategic planning process to review the OSC's mandate, operations, organizational structure, and financial and human resources. Additional managerial developments included implementation of operational changes resulting from an internal audit conducted in the summer of 1990 and a performance appraisal management system which included an OSC-wide career planning exercise.

During the past fiscal year, the OSC conducted a review of the existing fee schedule for which proposed revisions were released for comment in the spring. OSC staff also completed a review of the Universal Registration System and, in January 1991, published proposed amendments for comment. If approved, the implementation of the latter proposed amendments is expected to be effected over the next two years. Staff also undertook a review of the comments received in response to an initial proposal to amend the OSC's current enforcement powers.

In the fall of 1990, the OSC submitted an updated report on the OSC's Information Technology Plan to Management Board of Cabinet. This update shifts the focus of the earlier plan, allowing the OSC to concentrate on the application of information technology in operational areas. Other systems projects completed during the fiscal year included the implementation in January of several computer application programs in both the Enforcement Branch and Registration Section. Next year, further modifications and improvements will be introduced, and the second stage of the Information Technology Plan will be implemented once Management Board approval has been received.

As part of the OSC's continued effort to increase the public's understanding of the role and services of the Commission, staff were involved in presentations and information exchanges with various groups. In February, staff participated in a major financial trade show in Toronto, and, in May, staff again participated in the annual "Dialogue with the OSC" seminar.

The upcoming fiscal year promises to be a challenge for the OSC given its growing involvement in the Canadian Securities Administrators, North American Securities Administrators Association and the International Organization of Securities Commissions. The International Markets Branch will continue to co-ordinate much of our growing efforts in the area of international co-operation as evidenced by this year's successful negotiation with the SEC of the Multijurisdictional Disclosure System. Other international initiatives include the continuing work to expand the number of regulators with which we are able to enter into Memoranda of Understanding ("MOU"). We are currently negotiating MOUs with a number of jurisdictions.

I would like to take this opportunity to express my sincere appreciation to all of our employees whose hard work and continued dedication allows the OSC to maintain its position as one of the premier securities regulatory bodies in the world.

I recently decided to accept the position of President and Chief Executive Officer of The Investment Funds Institute of Canada. It is with great regret that I will be leaving the Commission and the many friends I have made there. I would like to take this opportunity to wish my successor, Joseph Oliver, formerly Senior Vice-President and Director of Corporate and Government Finance with securities dealer Nesbitt Thomson Deacon Inc., all the best.

OFFICE OF THE CHIEF ACCOUNTANT

The Office of the Chief Accountant ("OCA") is the senior accounting and auditing resource to the staff and the Commission. The mandate of the OCA is to ensure that the OSC's financial reporting and auditing standards and guidelines for reporting issuers and registrants are appropriate in terms of both investor protection and market efficiency, and that deviations from compliance are identified and corrected.

The OCA monitors the quality of current financial reporting, provides input into accounting and auditing standard setting activities of the Canadian Institute of Chartered Accountants ("CICA"), provides interpretation of financial reporting and auditing requirements of the Securities Act, Regulation and Policy Statements and recommends and develops policies respecting financial reporting, auditing and other related matters. The OCA responds to many internal and external enquiries about accounting and auditing matters. During 1990, the OCA assisted other OSC branches with major financial reporting issues including an interim reporting matter being dealt with by the Enforcement Branch. Major financial reporting and audit concerns under OSC review generally involve the OCA, and include matters relating to continuous disclosure filings, public offerings, going private transactions and take-over bids.

In the area of monitoring, the OCA operates a review program that concentrates on a selective review of financial statements and Management's Discussion and Analysis of Operations and Financial Condition ("MD&A"), which in essence is narrative financial disclosure. In December 1990, the OCA released its first report on MD&A reviews following the introduction of the MD&A requirements in 1989. This report describes the areas of major concern where staff expect improvement in the analysis and discussion of forward looking information, financial instruments, capital expenditures, liquidity and capital resources. The results of the review of annual financial statements were published in a report issued by the OCA in February 1991. The common areas of deficiency in financial reporting noted in the reviews conducted in 1990 related to modifications to reported income, financial instruments, earnings per share and related party transactions. Current issues arising from the recessionary and uncertain economic climate were also noted to alert issuers and their advisers about potential financial reporting problems. The OCA has expanded its review program to include reviews of annual information forms and interim reports to effect a more thorough review of public company filings.

Complex applications for relief from accounting and auditing requirements are reviewed by the OCA and recommendations are made concerning the Commission's exercise of discretion. Certain matters are handled directly by the OCA such as waivers from providing Annual Information Forms and MD&A. Pre-filing consultation has been an effective process in resolving issues on an expedited basis and reporting issuers are encouraged to direct questions to the OCA where relief from accounting and auditing requirements in unique and complex situations is contemplated.

The OCA provides input to the accounting and auditing profession with respect to financial reporting and auditing matters. A number of issues that require immediate attention have been referred by the OCA to the emerging issues committee of the CICA. Staff review and comment on proposed new accounting and auditing standards, policies and projects of the CICA and recommend the development of standards and policies by the OSC, the CICA, the Canadian Securities Administrators ("CSA") and various international bodies.

During the fall of 1990, the CSA issued a Notice on Audit Committees. The Notice sets out major objectives and responsibilities of audit committees and recommends greater involvement by audit committees in the financial reporting process, in order to preserve the independence of the external auditor and to improve the credibility and quality of financial reporting. The Notice recommends that, in addition to reviewing annual audited financial statements, audit committees should review unaudited interim financial statements prior to their release to the public.

The OCA is planning a review of existing continuous disclosure requirements to assess their continued relevance and suitability given the internationalization of capital markets, the institutionalization of the investor community and likely future developments such as electronic filing. The OCA is also involved in reviewing accounting and auditing National Policy Statements as a CSA initiative, proposals for which are expected in 1991. One of the issues under consideration is the need for management reporting on its responsibilities for financial reporting.

The OCA continues to be involved in the development of new capital adequacy standards for the securities industry. A new framework for capital adequacy has been formulated and empirical testing will commence shortly. It is anticipated that new capital rules will be implemented in 1992. In an effort to strengthen the OSC's oversight of financial and sales compliance of registrants and the self-regulatory organizations, a new operating unit, the Compliance Section, is expected to be established by the end of 1991. In a related area, the OCA has been involved in formalizing the relationship between the CSA and the Canadian Investor Protection Fund. A formal agreement may be reached in the next few months.

OFFICE OF THE GENERAL COUNSEL

The responsibilities of the Office of the General Counsel include the following:

- acting as the senior legal resource within the OSC in areas directly related to the OSC's mandate;
- administration of the take-over bid, issuer bid, going private transaction, related party transaction and other merger and acquisition provisions of the Securities Act, Business Corporations Act, 1982 and related Regulations and OSC Policy Statements (the "merger and acquisition provisions"); and
- participation in the initiation, review and preparation of legislative, regulatory and policy initiatives.

Following the assumption of many of the functions of the former Office of the Legal Advisor early in 1990, the Office of the General Counsel's staff complement was increased to eight staff lawyers, three secondment lawyers, an articling student and support staff.

As the senior legal resource within the OSC, the Office of the General Counsel provides legal services to the Executive Director and staff, as well as to the Chairman (in his capacity as Chief Executive Officer), and co-ordinates professional development training for all legal staff.

In respect of mergers and acquisitions, the Office's responsibilities include reviewing and reporting to the Commission on applications made under s.100c of the Securities Act and s.189 of the Business Corporations Act, 1982, reviewing and reporting to the Executive Director on applications made to the Director under s.163 of the Regulation to the Securities Act, OSC Policy Statement No. 9.1 and National Policy No. 38, initiating and conducting investigations and proceedings relating to alleged breaches of the merger and acquisition provisions, and developing and implementing legislative, regulatory and policy initiatives to respond to developments in the merger and acquisition area.

During the fiscal year ended March 31, 1991, the Office of the General Counsel dealt with applications for exemption from, and requests for the OSC to take action pursuant to, the merger and acquisition provisions in respect of over 175 transactions. Many of these reviews resulted in the Commission holding public hearings. The Office also continues to be involved in many other lengthy investigations. At present, the Office of the General Counsel has more than 40 transactions under active review.

The Office of the General Counsel continues to monitor developments in the creation, activation and use of shareholder rights/poison pill plans. The staff position that majority of the minority shareholder approval is required in connection with the creation of these plans has resulted in many changes to existing and proposed plans. The use of any plan will remain subject to all applicable requirements of the Securities Act, including the merger and acquisition provisions.

A major objective of the Office of the General Counsel in the coming fiscal year is to update OSC Policy Statements relating to mergers and acquisitions to reflect the current practice of the OSC and to address emerging concerns.

On May 23, 1990, the OSC issued for comment revised OSC Policy Statement 9.1 ("Revised Policy 9.1") relating to disclosure, valuation and approval procedures for insider bids, issuer bids, going private transactions, significant asset transactions and other related party transactions.

Significant features of Revised Policy 9.1 are the requirements for valuation and majority of the minority shareholder approval for transactions involving significant asset transactions between parties which are not dealing at arm's length. These proposed amendments are intended to address concerns in Canada resulting from the organization of its corporate community. A small number of closely held or controlled companies have an extremely important and pervasive influence on Canadian business life. This, when combined with the relatively small size of the Canadian capital markets, has led to a business structure which features widespread inter-relationships and broad networks of companies, directors and professional advisers. Given the ownership of Canadian companies, there is a significant number of non-arm's length transactions in Canada.

It is hoped that the disclosure, valuation and approval requirements and the procedural recommendations of Revised Policy 9.1 will assist issuers, their advisers and independent valuers in addressing these difficult situations and responding to them in a manner which maintains and enhances the integrity of the capital markets.

Staff are currently reviewing the comments received in response to Revised Policy 9.1 and it is anticipated that the final version of the Policy Statement will be published later this year. However, the concerns Revised Policy 9.1 identifies will continue to be addressed by staff pending publication of the final Policy Statement. Many issuers, their advisers and independent valuers are making the disclosure and adopting the procedures required or recommended by Revised Policy 9.1 in respect of related party transactions initiated during the comment period. In addition, securities administrators in several other provinces of Canada have also published Revised Policy 9.1 for comment and efforts will be made to establish a National Policy Statement of the CSA for related party transactions.

The Office of the General Counsel is working on other legislative and policy initiatives in the merger and acquisition area. OSC Policy Statement No. 9.2 will be repealed and OSC Policy Statement No. 9.3 will be renumbered and updated to reflect current Commission practice.

The Office of the General Counsel represents the OSC on the Take-over Bid Committee and on the Advertising Committee of the CSA. The CSA published for comment on June 8, 1990, proposed changes to provincial securities legislation relating to take-over bids. These proposals address the adequacy of the 21-day minimum deposit period for formal take-over and issuer bids, the perceived abuse of the private agreement take-over bid exemption, and the appropriateness of reducing the take-over bid threshold from 20% to 10% and the early warning disclosure threshold from 10% to 5%. It is anticipated that revised proposals for changes to the take-over bid provisions will be published for comment by 1992.

In 1989, the CSA published for comment draft National Policy No. 43 relating to the advertisement of securities. This draft National Policy addresses problems which have arisen in connection with the advertisement of securities distributions made pursuant to various exemptions from the prospectus requirement. Many of these problems are the result of perceived abuses of certain exemptions from the prospectus requirements. Staff are currently reviewing these exemptions. It is anticipated that revised proposals on the use of exemptions and advertising will be published for comment later this year.

The Office of the General Counsel has also been working with other branches of the OSC on a number of projects involving the review and revision of existing legislation and policies and with the Executive Director in the strategic planning process for the OSC.

CORPORATE FINANCE BRANCH

The Corporate Finance Branch is responsible for regulating the distribution of securities in Ontario, whether by way of prospectus or private placement, supervising compliance with the continuous and other disclosure obligations of securities issuers and regulating many aspects of the mutual fund industry. The Corporate Finance Branch is comprised of the Corporate Finance and Continuous Disclosure sections.

CORPORATE FINANCE SECTION

The Corporate Finance Section has a number of functions, including:

- the review of initial annual information forms filed by issuers who wish to qualify to use the prompt offering qualification system;
- the review of prospectuses and issuing prospectus receipts;
- the review of applications for exemption from prospectus, financial reporting and various other requirements of the Securities Act and Regulation and applicable policy statements;
- the review of rights offering circulars;
- the review of requests for consent to release from or transfer within escrow; and
- the development of policy statements relating to the distribution of securities, disclosure requirements and the operation of mutual funds.

Statistics regarding the filings accepted by the Corporate Finance section during the past year are set out in the table to the right:

FISCAL YEAR ENDED MARCH 31	1991		1990[1]	
	No.	$(Mil)[4]	No.	$(Mil)[4]
Prospectuses (Incl. Short Form Prospectuses)[2]				
TYPE OF OFFERING				
Film	1	7	4	20
Bank	10	1,825	14	2,500
Trust Company	4	475	4	429
Finance Company	11	615	7	379
Industrial Company	94	9,344	107	9,739
Mutual Fund[3]	194	N/A	213	N/A
Scholarship Plan	5	N/A	12	N/A
Non-Redeemable Fund	0	0	2	142
Natural Resource—Mining: Junior	13	24	25	50
Mining: Other	23	409	10	720
Oil & Gas: Junior	0	0	2	4
Oil & Gas: Other	26	497	22	1,056
Real Estate Project	26	800	28	521
Derivative Securities	6	270	8	551
Small Business Development Corporation	2	10	2	17
Miscellaneous	10	98	9	100
TOTAL	**425**	**$14,374**	**469**	**$16,228**
% Change	-9	-11		
Rights Offering Circulars	30	N/A	43	N/A
Initial Annual Information Forms	22	N/A	34	N/A
Prospectus Amendments	96	N/A	102	N/A
Transfers Within Escrow and Releases from Escrow	136	N/A	180	N/A
Applications for Exemptions	283	N/A	352	N/A

NOTES:

1. For fiscal 1991, the categories were revised to provide more meaningful information. The fiscal 1990 figures have been restated so that they are comparable.
2. The table does not include prospectuses which were withdrawn or for which the Director refused to issue a final receipt.
3. The number of mutual fund prospectuses accepted does not represent the number of mutual funds as in most cases a prospectus qualifies more than one mutual fund.
4. The dollar figure for prospectus filings represents the maximum aggregate offering price of the securities offered and does not represent the actual value of the securities distributed.

During the 1991 fiscal year, the level of financing decreased from that of the 1990 fiscal year although the complexity of many of the financings increased. The value of prospectus financing was down 11 per cent. Common and preferred equity offerings accounted for 38 per cent and debt offerings comprised 62 per cent of the value of prospectus financings excluding films, mutual funds, scholarship plans, real estate projects, and derivative securities. Common equity financings continued at a low level throughout the year and a relatively small number of issues accounted for a major portion of the common equity raised. However, as the year ended, the value of common equity offerings began to increase. Of the 425 prospectuses accepted, 90 were short form prospectuses. Short form prospectus offerings accounted for 52 per cent of the value of all prospectus common and preferred equity offerings and 97 per cent of all prospectus debt offerings.

During fiscal 1991, there was a significant increase in the marketing of derivative securities to the retail investor. Receipts were issued for prospectuses offering a variety of warrants including warrants whose value was based on the level of the TSE 35 stock index, the Canadian dollar, the NIKKEI stock index and the NYSE stock index. Prospectuses were filed offering subdivided securities, i.e. capital shares and equity dividend shares which represent the separate investment components of an underlying holding of common shares. The spring of 1991 marked the introduction of corporate strip bonds to the retail market. In response to the emergence of warrant offerings, staff commenced work on a National Policy Statement on index and commodity warrants. This policy statement is intended to facilitate index and commodity warrant offerings by establishing more expeditious review procedures and codifying the existing disclosure requirements. It is expected to be published for comment later this year. As the staff and the investment community gain experience with other types of prospectus-qualified derivative securities, the policy statement will be expanded to cover such securities.

During the fall of 1990, staff, on behalf of the Canadian Securities Administrators ("CSA"), worked with the mutual fund industry to address the concern that the practice of awarding foreign trips to salespersons decreased such persons' objectivity. Staff sought and received undertakings from certain members of The Investment Funds Institute of Canada and other industry participants representing a substantial majority of the industry not to organize or pay for any educational seminar, conference or trip unless it was held in Canada and appropriate disclosure thereof was made in the prospectus for the mutual fund. In addition, the industry established a task force to review all existing forms of sales compensation to ensure that dealers and salespersons are compensated in a manner which is consistent with the interests of mutual fund investors.

Staff developed a CSA notice which, as of November 12, 1990, required all money market funds to publish their "current yield", while allowing the continued publication of "effective yield" provided it was accompanied by "current yield". Meanwhile, staff continued the development of revised rules governing all forms of mutual fund sales communications. The principle thrust of the revisions to the existing sales communication rules is to standardize the method of calculation of performance information of mutual funds and the time periods for which it can be calculated, and to provide a regime for the inclusion of comparative performance information in mutual fund sales communications. These rules are expected to be published for comment in June 1991.

Effective July 1990, National Policy Statement No. 36 which sets out the simplified prospectus system for mutual funds was substantially revised to reflect the applicable requirements of National Policy Statement No. 39. Staff were instrumental in proposing revisions. During the year, staff also reviewed proposals to offer asset allocation services (i.e., computer-based systems for determining the most advantageous mix of cash, debt and equity securities) to mutual fund investors and proposals to charge different levels of management fees to investors based upon the amount of money invested by such investors in a mutual fund. In addition, work continued on the development of a National Policy Statement for commodity pools which is intended to replace OSC Policy Statement No. 11.4.

Effective January 1, 1991, changes were made to National Policy Statement No. 33 which governs films and other artistic endeavours which, among other things, made the provisions of this policy statement applicable to offerings made under the seed capital and government incentive security exemptions. These changes were drafted by staff of the Commission des valeurs mobilières du Québec and staff of the Corporate Finance section reviewed and commented upon them on behalf of the OSC.

During fiscal 1991, staff collaborated with the International Markets Branch in the development of the shelf prospectus system, the Multijurisdictional Disclosure System, proposed revisions to the fee schedule and draft amendments to OSC Policy Statement Nos. 5.1 and 5.6. Staff also worked with the Capital Markets Branch and the Office of the General Counsel in the development of proposals to revise the universal registration system and commenced work on complimentary proposals to revise the prospectus exemptions. These later proposals are aimed at reducing the possibility of issuers effecting, through prospectus exemptions, offerings which are more appropriately distributed under prospectuses.

Staff of the Corporate Finance Section continued the Commission's efforts to encourage uniformity or compatibility of securities regulatory requirements throughout Canada by chairing the CSA's Corporate Finance and Mutual Fund Committees and representing the Commission on the CSA's Commodity Pool and Canadian Securities Filing System Committees.

CONTINUOUS DISCLOSURE SECTION

The Continuous Disclosure Section of the Corporate Finance Branch receives all continuous disclosure materials, take-over and issuer bid circulars, reports required to be filed in connection with the use of various exemptions from the prospectus requirements and numerous other required filings. Staff ensure that these filings are appropriately reported in the **OSC Bulletin** and made available through the Commission's public file system. In addition, the section is responsible for maintaining the Commission's lists of reporting issuers, defaulting reporting issuers and cease-trade orders and for recommending the imposition of cease-trade orders against reporting issuers which fail to file their financial statements in a timely fashion. During the past year, staff monitored the use of prospectus exemptions in order to identify those exemptions which could be subject to abuse, and collected information which would facilitate appropriate revisions to the prospectus exemptions.

For part of 1990, the staff who were responsible for reviewing insider reports were part of the Continuous Disclosure Section. In September 1990, staff were transferred to the Enforcement Branch and their functions were revised in order to increase the Commission's effectiveness in enforcing compliance with insider reporting requirements. Emphasis is now being placed on the detection of violations of insider trading requirements, the maintenance of a cumulative record of violations and, where appropriate, the initiation of remedial action.

Selected statistics regarding the activities of the Continuous Disclosure Section during the fiscal year ended March 31, 1991, are set out in a table to the right:

TYPE OF DOCUMENT	1991	1990
(by number except as indicated)		
RECEIVED		
Financial Statements	12,071	11,615
Material Change Reports	1,441	1,716
Information Circulars	2,294	2,555
Prospectus Exempt Financings[1]		
(by aggregate offering price in $(Mil))		
Debt	$4,562	$5,498
% change	-17	
Equity	$4,790	$8,775
% change	-45	
ISSUED OR RECOMMENDED		
Certificates of "no default"	420	300
Cease-trade orders	145	147

NOTE:

1. Private placements by Ontario issuers and to Ontario residents by non-Ontario issuers as disclosed in Form 20s.

As of March 31, 1991, there were 3,509 reporting issuers which represented an increase of 3 per cent from March 31, 1990.

CAPITAL MARKETS BRANCH

The Capital Markets Branch is responsible for the regulation of capital market participants, which includes overseeing the activities of self-regulatory organizations such as The Toronto Stock Exchange ("TSE"), The Toronto Futures Exchange ("TFE") and the Investment Dealers Association of Canada ("IDA"). The branch is also responsible for monitoring and responding to developments in the capital markets, which this year included the emergence of new screen trading systems and derivative products. The Capital Markets Branch consists of three sections: the Legal and Policy Section, the Registration Section and the Commodity Futures Section.

LEGAL AND POLICY SECTION

The Legal and Policy Section has a number of functions, including:

- the consideration and resolution of issues arising out of the universal registration system;
- the supervision of the TSE and the Ontario District of the IDA, which includes the review of changes to their by-laws, regulations, and other rules;
- the review of applications for exemptions from registration or related requirements;
- the review of acquisitions of registrants;
- the review of applications for exemptions relating to conflicts of interest;
- the review of networking proposals between registrants and financial institutions;
- the review of financial industry trends and developments, identifying those requiring a regulatory response and developing related policies; and
- the provision of legal support to the Registration Section.

The Legal and Policy Section is involved in long and short term policy projects which have relevance to the capital markets generally. These policy projects range from responding to federal and other government and industry proposals to addressing conflict issues arising from dual licensing or part-time employment.

In 1990, the OSC released for comment two draft Section 73 blanket rulings relating to the exemption from registration of certain advisers and dealers. In conjunction with this policy initiative, the Legal and Policy and Registration Sections are reviewing current forms for registration applicants and will recommend revisions to streamline the registration process.

The Legal and Policy Section has played and will continue to play a role in the resolution of issues arising out of the transfer of COATS to the Canadian Dealing Network Inc., a subsidiary of the TSE.

Recognizing the importance of clearing and settlement systems in our market, the Legal and Policy Section has continued to work with other provincial securities regulators and the Office of the Superintendent of Financial Institutions in developing and implementing a better regulatory system for Canadian Depository for Securities Limited.

The Legal and Policy Section plays a role in the regulation of the cross-border activities of investment dealers. The section has worked with the International Markets Branch in dealing with the Securities and Exchange Commission on issues relating to recognizing the foreign regulation of dealers and the Multijurisdictional Disclosure System. The section also has been working with the IDA, U.S. dealers, the Inter-Dealer Bond Brokers Association of Canada and the federal government to resolve a number of issues arising out of the use by off-shore dealers of computerized bond trading systems to trade Canadian government bonds.

REGISTRATION SECTION

The section administers a registration system which is intended to ensure that all registrants under the Securities Act and the Commodity Futures Act meet appropriate standards of integrity, competence and financial soundness, and that all applications for registration (and renewals of or amendments to an existing registration) are dealt with fairly and consistently.

A new renewal system was implemented on October 1, 1990, which provides a 60-day notice to dealers and advisers of their upcoming renewal date and filing requirements. By October 1991, registrants will also be provided with an itemized invoice for fees payable for amendments processed during the year and renewals on their anniversary dates. Both of these measures are expected to substantially improve and clarify the annual renewal process for industry participants.

Improved processing time for registration applications has been identified as a high priority for the section. Additional staff resources were provided to the Registration Section in the areas of corporate and salesperson registrations and computer support. A system of assigning certain staff to deal with applications of a group of registrants was tailored to improve co-ordination and service for registrants. In addition, through the introduction of answering machines and voice messaging, staff have been able to achieve a better balance between the handling of public and registrant inquiries and application processing functions. Additional measures are currently being examined to further improve the process.

In keeping with the OSC's overall strategic goal to automate processes where applicable, steps have been taken to provide Registration staff with direct on-line access to real estate agent and broker licensing data at the Ministry of Consumer & Commercial

Relations. It is hoped that further computer links to other regulatory licensing bodies such as the Ontario Insurance Commission and the Mortgage Brokers' Section will follow. Plans are also under way to substantially increase the number of computer terminals available to staff to speed up the application inquiry and review processes.

REGISTRATION SECTION STATISTICS
(FISCAL YEAR ENDED MARCH 31, 1991)

BUSINESSES	
Dealers — All categories	602
Advisers — All categories	157
Dealer and adviser — Dual registration	37
Others — includes exempt purchasers, commodity floor traders and competitive options traders	163
TOTAL	**959**
Securities Act — SA	869
Commodity Futures Act — CFA	64
Both SA and CFA	26
Branch offices	3,179
Sub-branch offices	284

INDIVIDUALS	
Salespersons	14,163
Officers and directors	4,665
Shareholders	5,269
TOTAL	**24,097**

APPLICATIONS IN PROCESS (AT MARCH 31, 1991)	
New businesses	104
Salespersons	1,205
Officers and directors	515
Amendments	402
TOTAL	**2,226**

COMMODITY FUTURES SECTION

The Commodity Futures Section of the branch administers the Commodity Futures Act and Regulations and the Recognized Options Rationalization Order made pursuant to the Securities Act. The section develops policy and provides regulatory supervision for trading in commodity futures contracts, commodity futures options, options, precious metal certificates and certain other derivative instruments traded by residents of Ontario. The section also acts as a resource to other branches of the Commission when matters arise where its expertise may be required.

The section assists the Corporate Finance Branch in the review and regulation of new derivative securities issued by way of prospectus, such as commodity and index warrants, and assists in the administration of OSC Policy Statement No. 11.4, which addresses commodity pool programs.

The section also reviews all new by-laws and amendments to existing by-laws which are submitted to the Commission for non-disapproval by The Toronto Futures Exchange ("TFE"). Where its input is required, the section also reviews by-law initiatives of the TSE, IDA and Trans Canada Options Inc. ("TCO").

The Commodity Futures Act requires the registration of certain participants in the commodity futures markets. For the period ending March 31, 1991, 22 firms held registration as Futures Commission Merchants ("FCMs") and 10 firms held registration as Advisers.

Significant activities and initiatives for the year included: developing a comprehensive set of amendments to the Commodity Futures Act and Regulations; working closely with the TFE in obtaining Commission non-disapproval of a TFE by-law aimed at protecting client funds on deposit with foreign FCMs; working closely with TCO in obtaining Commission non-disapproval of a new TCO margining system for futures and options; and working with the Corporate Finance Branch on a draft National Policy Statement respecting derivative securities, a draft National Policy Statement respecting commodity pools and a draft regulatory regime for over-the-counter derivatives.

In recognition of the emergence of many new derivative products and to ensure that these products are reviewed and regulated in a timely and effective fashion, the Commodity Futures Section is currently being reorganized. The new name of the section will be the Derivatives Section.

In the coming year, the section will work towards finalizing the legislative and policy initiatives currently under way. In addition, the section will develop draft regulatory guidelines respecting foreign-based screen trading systems for derivatives, will conclude additional information sharing agreements with foreign regulators of derivatives and will conduct a series of seminars for OSC staff on derivatives.

ENFORCEMENT BRANCH

The Enforcement Branch, the largest branch in the Commission, is responsible for a wide range of activities, including the conduct of investigations, enforcement proceedings before the Commission and the Ontario Court of Justice, market surveillance, and the monitoring of reporting requirements.

The branch comprises three sections. The Inquiries Section handles public inquiries relating to enforcement matters. The Market Surveillance - Insider Trading Section monitors the trading of securities and compiles insider trading data reported to the OSC. This section was responsible for the operation of COATS prior to its transfer to the Canadian Dealing Network Inc., a subsidiary of the TSE, on March 1, 1991. The Investigation Section, which is the largest, is staffed by investigators, accountants and lawyers. This section conducts investigations and enforcement proceedings, including administrative hearings before the Commission and prosecutions before the Courts.

INVESTIGATION SECTION

During the fiscal year ended March 31, 1991, 87 investigations were opened. A description of the types of investigation and some of the hearings and prosecutions conducted during the year follows:

Unlawful Trading in Securities and Failure to Register

The largest number of investigations concern possible unlawful trading in securities. Subject to certain exemptions, the Securities Act prohibits persons from selling securities or soliciting in connection therewith unless those persons are registered with the Commission. The Act also prohibits the sale of securities, subject to certain exemptions, unless a prospectus has been filed with the Commission. Many investigations are directed to the enforcement of these provisions.

In September 1990, Chering Services Inc. was convicted of selling securities without registration and without having filed a prospectus. The charges arose from distribution of royalty interests in a product, known as "Yellar Gold", described as separating oil from tar sands. Hugh Betts, a director of Chering, was convicted of permitting the offences. He was sentenced to two concurrent six month terms of imprisonment and fined $50,000.

On September 12, 1990, the Commission, pursuant to Section 124 of the Securities Act, removed Lewis Taylor's trading privileges (except for his personal account) for a period of ten years and ordered that he not engage in any acts, advertisements, solicitation or other conduct directly or indirectly in furtherance of any sale or disposition of securities to the public. The Commission found that Lewis Taylor had touted the shares of Crownbridge Industries Inc. and Consolidated Grandview Inc. to residents of the United States through a tout sheet titled the "Blue Chip Market Adviser" and over the telephone. This was the first decision of the Commission defining "touting" in the securities market.

On January 14, 1991, the Commission removed the trading privileges of Irwin Krakowsky, Michael Stenyk and Everett Fagg for a period of ten years because of their involvement in the affairs of Telescan Industries Inc. False financial statements and a false engineer's report had been filed with the Commission and Telescan's transfer agent. In addition, over 30 million common shares had been issued illegally from the treasury of Telescan. Fagg, a chartered accountant, had signed unqualified audit opinions on Telescan's financial statements notwithstanding that the audits had not been conducted in accordance with generally accepted auditing standards.

The Act also requires, subject to limited exemptions, that a person be registered with the Commission if he holds himself out as engaging in the business of advising others as to the buying or selling of securities. A prosecution was commenced and the trial of two individuals who allegedly gave advice without being registered as advisers is in progress.

Insider Trading

A significant number of investigations relate to possible violations of the law regarding insider trading and tipping. The Securities Act prohibits the purchase or sale of securities by insiders or other persons in a special relationship with the issuer (including "tippees" who have received such information) who have knowledge of a material fact or material change that has not been generally disclosed.

A joint hearing was held in June 1990, by the Ontario and Manitoba Securities Commissions regarding alleged insider trading in the shares of Plastic Engine Technology Corporation ("Petco"). A settlement agreement with James Richardson and Grandsons Energy Corporation was reached whereby their trading privileges (with certain limited exceptions) were removed for three years, and Richardson paid $500,000 to the Commission including $300,000 to establish a fund to compensate persons who purchased Petco shares from Grandsons Energy Corporation for their losses.

In February 1991, an employee of Maple Leaf Gardens Ltd. ("Maple Leaf Gardens") was convicted of insider trading and fined. The employee had purchased shares before a press release announcing the decision to declare a special dividend was issued. A Notice of Hearing also was issued against both the employee and Maple Leaf Gardens in relation to the same occurrence. The hearing resulted in a removal of the employee's trading privileges for 90 days and an order requiring Maple Leaf Gardens to adopt appropriate procedures concerning access to and disclosure of confidential information, to undergo a review of those procedures, and to pay $15,000 towards the OSC's costs.

Conduct by Registrants

As noted above, the Securities Act, subject to limited exemptions, requires that persons trading in securities be registered with the OSC. A number of the Enforcement Section's investigations concern the conduct and suitability of registrants under the Act.

One such investigation led to a Notice of Hearing into the conduct of Frederick Elliot Rosen, formerly a salesman with Nesbitt Thomson Deacon Inc. ("Nesbitt"), and into the adequacy of the supervision of Rosen by that brokerage firm. Nesbitt entered into a settlement agreement with the OSC whereby it agreed to settle the civil claims, acknowledge the results of an independent review by the TSE ("TSE") of its supervisory procedures and agreed to pay $20,000 towards the OSC's costs. From October 1990 to February 1991, the Commission held a hearing following which it rejected allegations of churning and unauthorized trading in client accounts, but found that Rosen acted improperly by failing to advise his clients against continuing to pursue trading strategies once it was clear that they were improvident. On April 2, 1991, the Commission ordered that Rosen's registration be suspended for a period of three months, to be followed by a period of close supervision for nine months.

In December 1988, 263 charges were laid against Osler Inc. and five individuals. In July 1990, Stephen Wilkinson, the former vice-president of finance, pleaded guilty to all of the charges outstanding against him. A preliminary application by one of the remaining defendants asserted that the OSC cannot prosecute those charges.

In December 1989, Commission proceedings were commenced against 24 individuals, including 16 former officers, directors and employees of Osler Inc. Fourteen of those cases have now been settled with the individuals agreeing to suspensions of registration and removal of trading privileges for periods ranging from 75 days to six years. The hearing regarding the remaining individuals is ongoing.

On December 4, 1990, the Commission suspended the registration of Durham Securities Corporation Limited, a securities dealer, and David Foster and Alex Pancer, two of its officers and directors, until they provide to the Director satisfactory assurances and undertakings in writing addressing all of the problems in their business practices and supervisory and compliance procedures which were identified during a lengthy hearing before the Commission in October 1990. The Commission also suspended the registration of Jack Kronis, a salesman employed by Durham for one year. The Commission determined that the respondents committed numerous breaches of the Act and regulations, that they "loaded up" unsuitable investors with large quantities of stock which they were unable to dispose of later, that the investors were not advised of the true amount of commission which they were paying on the purchase of the stock, and that investors were misled as to the true nature of their investment.

On February 28, 1991, the registration of Lorne Banks as a securities salesman was revoked. Lorne Banks had made numerous misrepresentations concerning shares of Permanent Acceptance Corporation Ltd. when persuading over 290 members of the public to purchase shares.

On February 28, 1991, the Commission suspended the registration of Paul Gordon as a securities salesman for one year, and imposed terms of strict supervision upon reinstatement. Gordon had made misrepresentations concerning shares of Permanent Acceptance Corporation Ltd. when selling them to over 100 members of the public. Gordon disgorged his sales commissions for the benefit of investors.

Enforcement Reviews of Self-Regulatory Organizations

By agreement, the Ontario Securities Commission delegates certain enforcement powers to the TSE and the Investment Dealers Association ("IDA"), authorizing them to conduct investigations and proceedings with respect to most complaints concerning their members. A year ago staff of the Commission conducted an on-site review of the enforcement branch of the IDA and made certain recommendations for the improvement of their investigation and decision-making procedures. A follow-up review is currently taking place.

Insider Reporting

The Securities Act requires insiders of reporting issuers to file reports with the OSC regarding any change in their ownership of securities of the issuer within 10 days following the end of the month in which the change takes place. In early 1990, the OSC reviewed its supervision of such reporting. As a result of the review, the Insider Reporting Section was moved to the Enforcement Branch and the Commission gave notice to the public reminding insiders of their obligation to file reports in a complete and timely manner. Failure to so file could lead to charges being laid which carry maximum penalties of a $1,000,000 fine and/or two years imprisonment.

In January 1991, Charles O. Finley was convicted by the Ontario Court of Justice of failing to file insider reports and fined $25,000. Mr. Finley has appealed this conviction.

Take-Over Bids and Issuer Bids

The Investigation Section has also conducted a number of investigations respecting possible violations of the take-over and issuer bid rules under the Act.

On December 12, 1990, the Commission, pursuant to Section 124 of the Securities Act, removed the trading privileges of Larry Skolnik for a period of seven years. In late 1987, Skolnik had acquired 34% of the outstanding shares of QZZ Inc. for approximately $20,000. He then sold, through the over-the-counter market, one-third of the shares he had acquired for $150,000. By these transactions, Skolnik violated the early warning take-over bid provisions of Section 100 of the Securities Act and the insider trading provisions of Section 75 of the Securities Act. In addition, Skolnik's insider reports did not disclose all of his trades, in violation of Section 102 of the Securities Act.

Significant Legal Decisions

On January 15, 1991, the Ontario Court of Appeal released its judgment in an appeal brought by the Commission from a decision of the Divisional Court concerning the Commission's refusal to disclose Section 11 transcripts of third parties to the respondents prior to the commencement of a hearing against the respondents Michael Biscotti, Francesco Costantini and David Orton. The Court of Appeal held that it was wrong for the Commission to have made a blanket ruling concerning the disclosure of transcripts prior to any witnesses being called at the hearing, and directed the Commission to consider whether to exercise its discretion to consent to the production of the statements for the purpose of cross-examination on a witness-by-witness basis. The Court recognized that the need to keep the transcripts confidential does not diminish when the investigation has been completed. Biscotti and Costantini are seeking leave to appeal this decision to the Supreme Court of Canada.

On February 26, 1991, the Ontario Court of Appeal released its decision in *O.S.C. v. Bennett et al.* The issue on appeal was the ability of the Commission to obtain an order from the Ontario Court of Justice permitting it to obtain evidence from witnesses outside Ontario for use at a Commission hearing against Russell James Bennett, William Richards Bennett, Harbanese Singh Doman and Bennett Equities Ltd. The Ontario Court of Appeal held that in the absence of any statutory provision empowering the Commission to issue summonses outside Ontario, or to apply to the Court for a commission to obtain evidence from a witness outside Ontario, the Court's inherent jurisdiction does not extend to granting such assistance to an Ontario administrative tribunal. As a result of that decision, the Commission terminated its proceedings against the respondents and will seek to have the Securities Act amended to permit it to obtain evidence from out of province witnesses at Commission hearings.

On February 22, 1991, the Commission ruled that proceedings against a lawyer, Andrew Tulk, pursuant to Section 124 of the Securities Act may proceed. The Commission rejected arguments that the Law Society of Upper Canada has exclusive jurisdiction over lawyers in Ontario.

Proposed Amendments to the Enforcement Provisions in the Act

In February 1990, the Commission published for comment staff proposals to expand the Commission's enforcement powers. Since the end of the comment period in mid-May, staff have been engaged in a review of all comments received, and have participated in meetings with groups such as the Institute of Chartered Accountants of Ontario, Law Society of Upper Canada, Securities Advisory Committee, and Financial Disclosure Advisory Board to gain a better understanding of their concerns. The Commission also received oral submissions from the Institute and the Law Society on certain key provisions in October. Draft legislation was released by the Commission for public comment on April 26, 1991.

MARKET SURVEILLANCE - INSIDER TRADING SECTION

For the year ended March 31, 1991, surveillance detected 32 instances of unusual patterns in the trading of reporting issuers of which eight required further investigation. Twelve investigations in 1990 resulted from the detection of 39 unusual trading patterns.

Insiders of reporting issuers filed a total of 23,400 reports with the OSC during the 1990/1991 fiscal year. This compares with 32,418 insider reports in the previous year.

INQUIRIES SECTION

The objective of the section is to offer better service to the public on an on-going basis by assessing and monitoring all enforcement-related complaints and inquiries. In this manner, critical matters are identified and acted upon on a priority basis.

Since its creation in August 1988, the section has been successful in meeting this objective. A total of 976 complaints were lodged during the 1990 calendar year compared to a total of 735 complaints lodged in 1989. The section continues to handle a large volume of telephone inquiries and complaints on a daily basis.

In addition, during the fiscal year ended March 31, 1991, a total of 107 complaints were referred to self-regulatory organizations — 66 to the TSE and 41 to the IDA. This compares to a total of 78 complaints referred during the prior fiscal year.

INTERNATIONAL MARKETS BRANCH

The International Markets Branch is responsible for developing policy on international securities matters. Related functions of the branch include developing certain domestic policies, responding on behalf of Ontario participants to the policy initiatives of other jurisdictions and participating in projects of IOSCO and other international organizations. The branch also participates in the review of prospectuses, rights offering circulars and applications made by foreign issuers.

In November 1990, the Canadian Securities Administrators reproposed the Multijurisdictional Disclosure System ("MJDS") between the provinces and territories of Canada and the United States. Under the new proposals, securities regulators in the home jurisdiction would be responsible for setting the disclosure standards for, and carrying out regulatory review of, cross-border securities transactions involving, and continuous reporting filings of, certain Canadian and U.S. issuers. The branch is working with the Securities and Exchange Commission of the United States ("SEC"), the CSA and the North American Securities Administrators Association to finalize the MJDS.

The branch worked with the Corporate Finance Branch and the Office of the Chief Accountant to propose amendments to OSC Policies 5.1 and 5.6 to provide for offerings of non-convertible investment grade debt securities and preferred shares at non-fixed prices, additional filing requirements for prospectuses of certain non-Canadian issuers and clarification of financial information disclosure requirements for certain information circulars and prospectus offerings. The proposed amendments were published for comment in December 1990 and will be implemented during 1991.

The branch worked with the Office of the General Counsel to propose amendments to OSC Policy 9.3 to clarify the Commission's view of short and hedged tendering. The proposed amendments were published for comment in January 1991.

The branch worked with the Capital Markets Branch to transfer operating authority over, and responsibility for, market regulation of COATS to Canadian Dealing Network Inc., a subsidiary of The Toronto Stock Exchange.

The branch was involved in several other domestic initiatives, including the development of proposals for revised fee schedules under the Securities Act and the Commodity Futures Act and, in conjunction with the Corporate Finance Branch and the CSA, the finalization of rules for shelf prospectus offerings and for pricing offerings after the related prospectus is receipted.

The branch continues to correspond with SEC staff regarding the SEC proposal for the recognition of foreign broker-dealers and has provided SEC staff with detailed recommendations concerning the scope, mechanics and implementation of this proposal. The branch has also continued to respond to the SEC's proposal for amendments to the U.S. Investment Company Act of 1940.

The branch continues to work on a national policy to provide relief from certain continuous disclosure obligations to foreign issuers who are subject to different requirements in their home jurisdictions.

Pamela Hughes, Director of the branch, is the OSC's representative on the international disclosure standards working group of IOSCO.

Members of the branch participate in the Group of Thirty Working Committee on clearance and settlement systems in the world's securities markets and in a working group which advises the federal government on the Uruguay Round of the GATT talks and other international trade matters. Members of the branch also work with the Ministry of Financial Institutions in coordinating Ontario's response on international trade issues.

ADMINISTRATIVE AND SYSTEMS SERVICES BRANCH

The Administrative and Systems Services Branch is responsible for providing support services to the OSC. Services which are provided by the branch include information technology, human resources, purchasing, office accommodation, finances and mailing.

During the year, the Systems Services Section and a group of consultants undertook a review of the Information Technology Plan. The OSC will be requesting Management Board approval of the restructuring of the IT Plan and the necessary funding to implement Stage II of the restructured Plan. The section has also maintained and expanded its in-house computer system to service 134 users.

The Records Section continued to facilitate access to public records and to implement file control mechanisms. Plans are under way to automate file records and search procedures.

The Human Resources Section is responsible for OSC staffing, classification, training, staff relations, and human resources planning. During the year, the section implemented several important initiatives including a performance appraisal system, and Strategies for Renewal (a Government of Ontario human resources planning program).

During the year, the section converted a number of contract and temporary positions to permanent staff positions and augmented its management team.

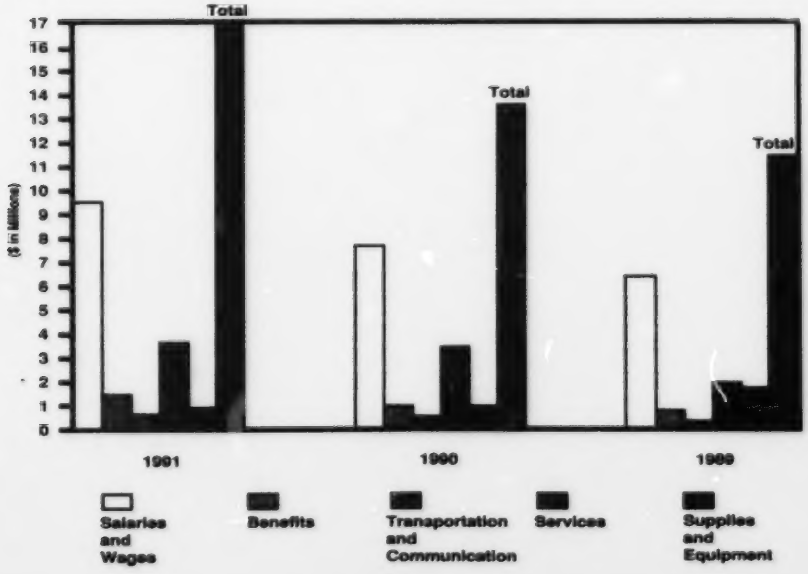
The Purchasing and Accommodation Section purchased an improved telephone system and conducted training sessions for OSC staff. The section also purchased a new sound system for the Hearing Room.

The Office Services Section handled 3,500 pieces of mail per day, and processed fees and other revenue receipts in excess of $16 million. Increased efficiency resulted from the implementation of the first part of a computerized logging system.

The Financial Administration Section managed approximately 70 contracts and processed more than 5,500 invoices. Total expenditures surpassed $16.5 million while total revenues exceeded $16.4 million for the fiscal year.

EXPENDITURES (NOTE 1)

FISCAL YEAR ENDED MARCH 31	1991	1990	1989
Salaries and Wages	$ 9,785,500	$ 7,480,500	$ 6,440,672
Employee Benefits	1,516,900	1,034,500	837,068
Transportation and Communications	567,600	471,000	357,264
Services	3,863,000	3,568,700	2,111,880
Supplies and Equipment	850,000	979,500	1,925,048
TOTAL (NOTE 2)	**$ 16,583,000**	**$ 13,534,200**	**$ 11,671,932**

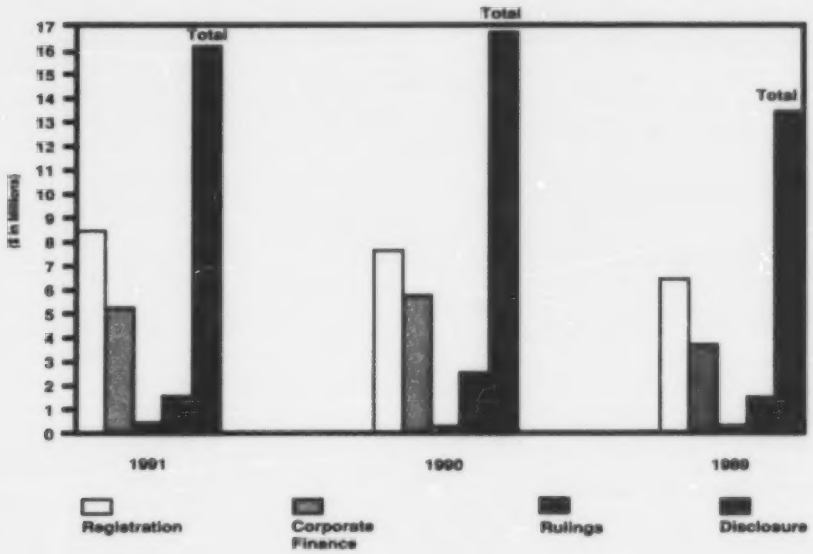


NOTES:

1. Total expenditures do not reflect lease costs and other support services provided by the Government of Ontario.
2. Expenditure increases primarily resulted from:
   - — filling staff vacancies
   - — increased activities regarding investigations
   - — upgrade of telephone system (to be completed next year)

REVENUES TO THE PROVINCE GENERATED BY OSC SERVICES (NOTE 3)

FISCAL YEAR ENDED MARCH 31	1991	1990	1989
Registration — Businesses and Individuals	$ 8,469,655	$ 7,973,420	$ 6,906,568
Corporate Finance — Prospectus Filings	5,682,220	5,964,217	3,902,837
Rulings/Settlements	487,520	297,624	425,713
Disclosure — Filings, fees, etc.	1,780,630	2,657,982	2,174,754
Miscellaneous	41,400	1,283	5,797
TOTAL (NOTE 2)	**$ 16,461,425**	**$ 16,894,526**	**$ 13,415,669**



NOTES:

2. Expenditure increases primarily resulted from:
   - — filling staff vacancies
   - — increased activities regarding investigations
   - — upgrade of telephone system (to be completed next year)
3. All revenues are remitted to the Consolidated Revenue Fund of the Province of Ontario and are not retained by or credited back to the OSC.

ADVISORY BOARDS AND COMMITTEES

The Commodity Futures Advisory Board (CFAB)

The CFAB consults with and advises the Commission with respect to commodity futures contracts, commodity futures options and other derivative instruments. Members are appointed by Order-in-Council.

Kenneth B. Foxcroft CFAB Chairman	Senior Vice-President – Treasury Treasury & Investment Banking Division The Toronto-Dominion Bank
David C. Holmes	Director & Senior Vice-President ScotiaMcLeod Inc.
John E. Hore	Vice-President and Director of Futures The Canadian Securities Institute
James G. Laishley	Vice-President Refco Futures (Canada) Ltd.
Howard M. McLean	Executive Director The Center for Currency Options

The Financial Disclosure Advisory Board (FDAB)

The FDAB consults with and advises the Commission and staff on financial disclosure matters. Members are appointed by Order-in-Council and have traditionally comprised three public accountants, a financial analyst and a representative from industry.

David L. Knight, FCA FDAB Chairman	Partner and Vice-Chairman Professional Standards and Quality Assurance Peat Marwick Thorne, Toronto
James C. Doak	Vice-President and Director First Marathon Securities Ltd.
William R. Sloan, FCA	Partner Arthur Andersen, Ottawa
Derek W. Williams, CA	Partner in Charge Coopers & Lybrand, Mississauga
Keith O. Dorricott, FCA	Executive Vice-President and Chief Financial Officer Bank of Montreal

Securities Advisory Committee (SAC)

The SAC was established in 1985, pursuant to OSC Policy Statement No. 1.7, to provide legal advice to the Commission and staff. At the request of the Commission, the Committee will review and comment on proposed amendments to the Securities Act and Regulations, on Policy Statements and other matters. It also reports to the Commission annually respecting issues the Committee considers should be addressed by the Commission.

The Committee consists of the following Ontario securities law practitioners appointed by the Commission:

William M. Ainley SAC Chairman	Davies,Ward & Beck
William J. Braithwaite	Stikeman, Elliott
Jean M. Fraser	Blake, Cassels & Graydon
John S. Grant, Jr.	Gowling, Strathy & Henderson
Martin E. Kovnats	Goodman & Carr
Jonathan D. Lampe	Goodman & Goodman
Karen A. Malatest	Tory, Tory, DesLauriers & Binnington
John W. Sabine	Fasken Campbell Godfrey
Francis R. Allen[1]	Osler Hoskin & Harcourt

Note:

[1] Francis R. Allen serves ex officio as the past general counsel of the Commission.

POLICIES, BLANKET RULINGS, REASONS, NOTICES OF HEARING AND REQUESTS FOR COMMENT PUBLISHED BY THE COMMISSION

(FISCAL YEAR ENDED MARCH 31, 1991)

POLICIES

- **Draft Revisions to OSC Policy Statement No. 9.1**

  Disclosure, Valuation and Approval for Insider Bids, Issuer Bids, Going Private Transactions, Significant Asset Transactions and Other Related Party Transactions. . . . . (1990), 13 OSCB 2075

- **National Policy Statement No. 36**

  Mutual Funds – Simplified Prospectus Disclosure System (Amended) . . . . . (1990), 13 OSCB 2403

- **National Policy Statement No. 31**

  Change of Auditor of A Reporting Issuer. . . . . (1990), 13 OSCB 2747

- **National Policy Statement No. 33**

  Financing of Film Production . . . . . (1990), 13 OSCB 5355

- **Amendments to OSC Policy Statement No. 3.1**

  Recognition by the Commission of Stock Exchanges. . . . . (1991), 14 OSCB 897

- **Amendments to OSC Policy Statement No. 5.2**

  Junior Natural Resource Issuers . . . . . (1991), 14 OSCB 899

BLANKET RULINGS

- **Universal Registration Extension of Date for Registration of Financial Intermediaries and Application of Prospectus Requirements to Certain Corporate Sponsored Plans**

  Blanket Ruling dated June 28, 1990. . . . . (1990), 13 OSCB 2685

- **Self-Directed Registered Education Savings Plan**

  Blanket Ruling dated October 22, 1990. . . . . (1990), 13 OSCB 4793

- **Universal Registration Extension of Date for Registration of Financial Intermediaries and Application of Prospectus Requirements to Mutual Fund Securities Sold to Corporate Sponsored Plans**

  Blanket Ruling dated December 21, 1990. . . . . (1991), 14 OSCB 9

REASONS

- **Venard Joseph Gaudet, Patrick Anthony Chesnutt and Kevin Robert Cooke**

  s. 26 and 124 dated April 10, 1990 . . . . . (1990), 13 OSCB 1405

- **Mithras Management Ltd. et al.**

  s. 26, 123 and 124 dated April 24, 1990 . . . . . (1990), 13 OSCB 1601

- **American Diversified Realty Fund et al.**

  s. 26, 123 and 124 dated April 17, 1990 . . . . . (1990), 13 OSCB 1585

- **Instinet Canada Limited and A Report by the Rule Review Committee of The Toronto Stock Exchange on the Operation of the Auction Market**

  ss. 22(2) dated May 1, 1990 . . . . . (1990), 13 OSCB 1705
  ss. 22(2) dated May 24, 1990 . . . . . (1990), 13 OSCB 2179

- **Michael Joseph Biscotti, Francesco Antonio Costantini and David Orton**

  s. 26 and 124 dated April 25, 1990 . . . . . (1990), 13 OSCB 1697

- **Gordon Capital Corporation and David Bond**

  s. 26 dated May 24, 1990 . . . . . (1990), 13 OSCB 2035

- **The Enfield Corporation Limited, Schneider Canada Inc. and Federal Pioneer Limited**

  s. 100c(2)(c) dated August 1, 1990 . . . . . (1990), 13 OSCB 3364

- **Noverco Inc., 2425 - 4526 Quebec Inc., The Canam Manac Group Inc., La Caisse De Depot Et Placement Du Quebec and Societe Quebecoise D'Initiatives Petrolieres**

  s. 100c(2)(a) and (c) dated July 24, 1990. . . . . (1990), 13 OSCB 3377

- **H.E.R.O. Industries Ltd., Middlefield Capital Fund, Middlefield Financial Ltd. and New Frontiers Development Trust plc and Garth Jestley, Charles Hobbs and Murray Brasseur**

  s. 123 and 124 dated September 11, 1990 . . . . . (1990), 13 OSCB 3775

- **Gregory McGroarty, Gordon Cooper, Robert LePage, Eugene McBurney, Gerald Baxter and Lewis Taylor**

  s. 124 dated September 11, 1990 . . . . . (1990), 13 OSCB 3887

- **Aatra Resources Ltd., Durham Securities Corporation Limited, David J. Foster, Alex Pancer and Jack Kronis**
  s. 26 and 123 dated December 4, 1990 ..... (1990), 13 OSCB 5109

- **George Albino**
  s. 124 dated January 29, 1991 ..... (1991), 14 OSCB 365

- **American Diversified Realty Fund et al.**
  s. 123 and 124 dated February 5, 1991 ..... (1991), 14 OSCB 551

- **Osler Inc. and Venard Joseph Gaudet**
  Preliminary motions dated February 21, 1991. ..... (1991), 14 OSCB 980

- **Frederick Elliot Rosen**
  s. 26 and 124 dated March 12, 1991 ..... (1991), 14 OSCB 1091

- **Bruce Orsini, Andrew Tulk, Lorne Banks andPaul Gordon**
  s. 26 and 124 dated February 28, 1991 ..... (1991), 14 OSCB 1281

NOTICES OF HEARING

- **Frederick Elliot Rosen**
  s. 26 and s. 124 dated April 10, 1990 ..... (1990), 13 OSCB 1391

- **Muscocho Explorations Ltd., McNellen Resources, Inc., Flanagan McAdam Resources Inc. and Echo Bay Mines Ltd.**
  cl. 100c(2)(c) dated April 11, 1990 ..... (1990), 13 OSCB 1467

- **Stonebridge Farms Corporation et al.**
  ss. 124(1) dated April 27, 1990 ..... (1990), 13 OSCB 1566

- **Au and Ag Resources Inc. and Sisto Consultants Inc.**
  s. 123 dated May 15, 1990 ..... (1990), 13 OSCB 2171

- **Gordon Capital Corporation and David Bond**
  ss. 26(1) and 9(2) dated June 1, 1990 ..... (1990), 13 OSCB 2264

- **James Richardson, The Grandsons Energy Corporation, Larry Woods and Gerald McKendry**
  s. 124 dated June 6, 1990 ..... (1990) 13 OSCB 2265

- **2425 - 4526 Quebec Inc., The Canamac Group Inc., La Caisse De Depot Et Placement Du Quebec, Societe Quebecoise D'Initiatives Petrolieres and Noverco Inc.**
  cl. 100c(2)(c) and 100c(2)(a) dated June 6, 1990. ..... (1990), 13 OSCB 2272

- **Irwin Krakowsky, Michael Stenyk and Everett Fagg**
  s. 124 dated June 7, 1990 ..... (1990), 13 OSCB 2364

- **Frederick Elliot Rosen and Nesbitt Thomson Deacon Inc.**
  s. 26 and 124 dated June 21, 1990 ..... (1990), 13 OSCB 2538

- **Pacific Rim Container Sales Ltd.**
  s. 26 and 123 dated June 21, 1990 ..... (1990), 13 OSCB 2681

- **H.E.R.O. Industries Ltd., Middlefield Capital Fund, Middlefield Financial Ltd., New Frontiers Development Trust PLC and Garth Jestley, Charles Hobbs and Murray Brasseur**
  s. 100c(1), 123 & 124 dated June 12, 1990 ..... (1990), 13 OSCB 2975

- **Goldome Limited Partnership #1, 681224 Ontario Inc., and Andrew Wayne Paton**
  s. 123 dated August 9, 1990 ..... (1990), 13 OSCB 3463

- **Richardson Greenshields of Canada Limited**
  s. 26 dated August 31, 1990 ..... (1990), 13 OSCB 3691

- **Aatra Resources Ltd., Durham Securities Corporation Limited, David J. Foster, Alex Pancer and Jack Kronis**
  s. 26 and 123 dated August 30, 1990 ..... (1990), 13 OSCB 3691

- **Vestronix Corporation and Armaugh Corporation et al.**
  ss. 123(3) dated September 10, 1990 ..... (1990), 13 OSCB 3760

- **Brault, Guy, O'Brien Inc.**
  s. 26 dated October 11, 1990 ..... (1990), 13 OSCB 4252

- **Consortium Mortgage Corporation et al.**
  s. 123 dated October 17, 1990 ..... (1990), 13 OSCB 4252

- **Stephen Robert Bailey**
  ss. 24(2) dated October 23, 1990 ..... (1990), 13 OSCB 4330

- **E.A. (Clive) Raymond, David Howe, Paul Trennum, Richard Hay, Alfred Ruys De Perez and Rudolf Eschenbrenner (also known as Ralph Brenner)**
  s. 124 dated November 28, 1990 ..... (1990), 13 OSCB 5100

- **Gloria Condy and Maple Leaf Gardens, Limited**

  s. 122(1) and 124(1) dated December 17, 1990. . . . . (1990), 13 OSCB 5319

- **Twilight Industries Limited**

  s. 123 dated December 12, 1990 . . . . . (1990), 13 OSCB 5320

- **Paul Merklinger, Jantree Development Corp. et al.**

  s. 16(3) dated December 20, 1990 . . . . . (1990), 13 OSCB 5321

- **Jasper Naude and Maurice Carr**

  s. 122 and 124 dated January 8, 1991 . . . . . (1991), 14 OSCB 157

- **Cavalier Energy Limited**

  s. 22(3) dated March 7, 1991 . . . . . (1991), 14 OSCB 1079

- **Raymond Ridgway**

  s. 8(2) dated March 7, 1991 . . . . . (1991), 14 OSCB 1080

- **Anthony George Dragone, John Michael Ernest Marsh and Gerald Martin Soloway**

  s. 124 dated March 13, 1991 . . . . . (1991), 14 OSCB 1188

- **Rogers Acquisition Corporation and Rogers Communications Inc.**

  s. 100c(2)(c) dated March 28, 1991 . . . . . (1991), 14 OSCB 1385

- **Frederick Elliot Rosen**

  s. 26 and 124 dated March 28, 1991 . . . . . (1991), 14 OSCB 1459

REQUESTS FOR COMMENT

- **Draft Revisions to National Policy Statement No. 33 - Financing of Film Productions and Other Artistic Endeavours**

  . . . . . (1990), 13 OSCB 2461

  CLOSING: July 15, 1990
  STATUS: Published – Dec. 21, 1990 (1990), 13 OSCB 5355

- **Proposed Changes To Provincial Securities Legislation – Take-Over Bids**

  . . . . . (1990), 13 OSCB 2295

  CLOSING: August 15, 1990
  STATUS: Comments under review

- **Draft Revisions to OSC Policy Statement No. 9.1 – Disclosure, Valuation and Approval for Insider Bids, Issuer Bids, Going Private Transactions, Significant Asset Transactions and Other Related Party Transactions**

  . . . . . (1990), 13 OSCB 2105

  CLOSING: August 31, 1990
  STATUS: OSC Policy Statement No. 9.1 implemented July 5, 1991 . . . . . (1991) 14 OSCB 3325

- **Draft National Policy Statement No. 44 – Rules for Shelf Prospectus Offerings and For Pricing Offerings After the Final Prospectus is Receipted**

  . . . . . (1990), 13 OSCB 2559

  CLOSING: September 7, 1990
  STATUS: National Policy Statement No. 44 implemented May 10, 1991. . . . . (1991), 14 OSCB 1844

- **Proposals for Securities Firms**

  . . . . . (1990), 13 OSCB 3289

  CLOSING: September 30, 1990
  STATUS: Comments under review

- **Draft National Policy Statement No. 45 – Multi-jurisdictional Disclosure System**

  . . . . . (1990), 13 OSCB 4573

  CLOSING: December 15, 1990
  STATUS: National Policy Statement No. 45 implemented July 1, 1991 . . . . . (1991),14 OSCB 2863

- **OSC Policy Statement No. 5.1 – (Prospectuses – General Requirements) and OSC Policy Statement No. 5.6 (Prompt Offering Qualification System)**

  . . . . . (1990), 13 OSCB 5373

  CLOSING: February 15, 1991
  STATUS: Comments under review

- **Proposed Changes To Registration Exemptions and Registration Process**

  . . . . . (1990), 13 OSCB 5396

  CLOSING: February 15, 1991
  STATUS: Comments under review

- **OSC Policy Statement No. 9.3 – Take-Over Bids — Miscellaneous Guidelines**

  . . . . . (1991), 14 OSCB 285

  CLOSING: March 15, 1991
  STATUS: Comments under review

COMMISSION

DES VALEURS

MOBILIÈRES

DE L'ONTARIO

RAPPORT ANNUEL 1991

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20, rue Queen ouest, bureau 1800
C.P. 55
Toronto (Ontario)
M5H 3S8
Renseignements généraux : (416) 597-0681
Télécopieur : (416) 593-8240

ISSN 0837-4880

© 1991, Imprimeur de la Reine pour l'Ontario
87 / 91 - 4M

TABLE DES MATIÈRES

MESSAGE DU PRÉSIDENT	2
LES COMMISSAIRES	4
LA MISSION, LES POUVOIRS ET LA STRUCTURE DE LA COMMISSION DES VALEURS MOBILIÈRES DE L'ONTARIO	6
LE BUREAU DU SECRÉTAIRE	8
MESSAGE DU DIRECTEUR GÉNÉRAL	9
LE BUREAU DE LA CHEF COMPTABLE	10
LE BUREAU DU CONSEILLER GÉNÉRAL	11
LA DIRECTION DU FINANCEMENT DES ENTREPRISES	13
LA DIRECTION DES MARCHÉS FINANCIERS	16
LA DIRECTION DE L'APPLICATION DE LA LOI	19
LA DIRECTION DES MARCHÉS INTERNATIONAUX	22
LA DIRECTION DES SERVICES ADMINISTRATIFS ET INFORMATIQUES	23
LES CONSEILS CONSULTATIFS ET LES COMITÉS	25
LES INSTRUCTIONS GÉNÉRALES, LES DÉCISIONS GÉNÉRALES, LES MOTIFS, LES AVIS D'AUDIENCE ET LES DEMANDES D'OBSERVATIONS PUBLIÉS PAR LA COMMISSION	26

le 22 juillet 1991

L'honorable Brian Charlton
Ministre
Ministère des Institutions financières
555, rue Yonge
Toronto (Ontario)
M7A 2H6

Monsieur le Ministre,

J'ai l'honneur de vous soumettre le rapport annuel de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) pour l'exercice terminé le 31 mars 1991. Au cours du dernier exercice, la CVMO a subi des modifications profondes et a pris un certain nombre de mesures importantes.

En réaction aux inquiétudes soulevées par le fait que les investisseurs puissent être lésés par des "opérations entre apparentés", qui mettent habituellement en présence un émetteur ou les porteurs de ses valeurs mobilières et un tiers apparenté, la CVMO a diffusé, dans le courant du printemps 1990, une version révisée de son Instruction générale no 9.1, intitulée "Disclosure, Valuation and Approval for Insider bids, Issuer bids, Going Private Transactions, Significant Asset Transactions and Other Related Party Transactions" (Divulgation, évaluation et approbation des offres publiques d'achat par des initiés, des offres publiques de rachat, des opérations de transformation en société fermée, des opérations sur des éléments d'actif importants et des autres opérations entre apparentés), pour recueillir des observations à son propos. Cette instruction générale modifie profondément les règles régissant les opérations entre apparentés, comporte des exigences accrues relativement à l'information préalable et requiert des évaluations indépendantes et l'approbation de la majorité des actionnaires minoritaires lorsque des parties privilégiées mènent des opérations de cession d'éléments d'actif importants. La tendance actuelle est au respect d'un grand nombre des dispositions de cette version révisée, que l'on considère comme une étape importante menant à une plus grande protection des investisseurs, même si le personnel de la CVMO continue d'étudier les observations reçues à son propos et à en préciser davantage les conditions. La version finale de cette instruction générale a maintenant été diffusé.

La CVMO a mené à bien, au cours de l'exercice, un examen complet du fonctionnement de sa Section de l'inscription. L'amélioration des méthodes administratives mises en oeuvre au cours du dernier exercice a permis de réduire les retards dans le traitement des dossiers et le temps consacré à l'étude des demandes d'inscription. La CVMO a l'intention de poursuivre ses efforts à cet égard en vue d'améliorer encore davantage la situation. En outre, un examen interne du système d'inscription universelle, adopté le 30 juin 1987, a entraîné la diffusion, en décembre 1990, de propositions prévoyant une modification en profondeur des dispenses accordées actuellement en matière d'inscription, ainsi qu'un certain nombre d'autres modifications sur le plan des orientations générales et du fonctionnement.

En février 1991, la CVMO a conclu, avec la Bourse de Toronto (BT) une entente portant sur la cession de la responsabilité du fonctionnement du Système canadien automatisé de transactions hors bourse (COATS) par la CVMO à la Canadian Dealing Network Inc., filiale de la BT.

Le personnel de la CVMO a aussi entrepris un examen exhaustif du barème de droits de la Commission, qui n'a fait l'objet d'aucune révision en profondeur depuis 1986. Au cours du printemps de 1991, la Commission a donc diffusé, pour recueillir des observations à leur propos, ses propositions concernant la révision de son barème de droits. Ces propositions auraient pour effet d'accroître les droits en fonction de l'inflation et de mieux tenir compte du temps que le personnel passe à offrir divers services. Elles comprennent la perception de droits sur les opérations du marché secondaire et l'augmentation des droits d'inscription, de dépôt des prospectus, de note d'information et de demande. Nous espérons terminer le processus de consultation à temps pour pouvoir soumettre au gouvernement une proposition susceptible d'être mise en oeuvre en septembre.

La CVMO mène depuis 1988 un examen des dispositions de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario relatives à l'application de cette dernière. En février 1990, elle a diffusé, pour recueillir des observations à son propos, un document intitulé Proposals for Amendments to the Securities Act in the Areas of Investigations, Enforcement and Remedies (Proposition de modification de la Loi sur les valeurs mobilières dans les domaines des enquêtes, de l'application de la loi et des réparations) (les propositions relatives à l'application de la loi). L'une de ces propositions prévoit d'octroyer à la CVMO le pouvoir de sanctionner des membres des professions libérales dans un nombre restreint de cas. Depuis la fin de la période de soumission des observations, le personnel de la CVMO se consacre à l'examen des observations soumises et a rencontré l'Institut des comptables agréés de l'Ontario, la Société du Barreau du Haut-Canada, le Comité consultatif sur les valeurs mobilières et le Conseil consultatif sur la divulgation des renseignements de nature financière. La Commission a déjà diffusé, pour recueillir des observations à son propos, une version révisée de ces propositions, qui contient un projet de dispositions légales. La CVMO espère soumettre un avant-projet de modification de la Loi au cours de l'automne de 1991. Cette démarche importante a exigé un investissement considérable de ressources de la part de la Commission et de son personnel.

Au cours de l'exercice, nous avons tenu 41 audiences, qui ont duré 137 jours. Cet encombrement croissant du calendrier d'audiences a poussé la Commission à créer, en juin 1990, un deuxième poste de vice-président à plein temps, qui a été confié à M. William Moull et dans lequel ce dernier sera particulièrement responsable des audiences.

Le Bureau de la chef comptable de la CVMO a joué un rôle moteur dans une mesure des ACVM portant sur l'examen des exigences auxquelles est soumise l'industrie canadienne des valeurs mobilières en matière de capitalisation, d'information financière et de vérification. Ce projet a débouché sur l'élaboration d'un cadre proposant une nouvelle formule de capitalisation susceptible de favoriser la surveillance de la stabilité financière des entreprises du secteur qui sont membres d'organismes d'autoréglementation, tels que la BT et l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM). Le Bureau de la chef comptable est aussi intervenu dans la surveillance de la qualité de l'information financière, notamment des déclarations et des analyses émanant de la direction soumises par les émetteurs, dans le cadre du Programme d'examen des états financiers. Ce programme joue un rôle important dans le cadre de la mise en oeuvre de l'orientation générale de la CVMO visant à favoriser l'amélioration de la qualité et le caractère opportun de l'information mise à la disposition des actionnaires des émetteurs assujettis ontariens.

La CVMO continue de jouer un rôle de premier plan au sein des Autorités canadiennes en matière de valeurs mobilières, organisme qui regroupe les organismes de réglementation des valeurs mobilières des dix provinces et des deux territoires du Canada. Les ACVM tentent d'uniformiser les lois et les instructions générales en vigueur. Au cours du dernier exercice, la CVMO a pris en charge la coordination de l'ordre du jour et des réunions semestrielles des ACVM, qui ne disposent pas d'un secrétariat permanent.

La CVMO a continué d'intervenir à l'échelle internationale en participant aux travaux du bureau, du comité technique et des groupes de travail de l'Organisation internationale des commissions de valeurs, et aux délibérations d'autres groupes s'intéressant aux aspects internationaux de la réglementation des valeurs mobilières et de l'application des lois les concernant. En outre, le personnel de la Commission a continué de jouer un rôle de premier plan dans l'élaboration du régime d'information multinational. Résultat des efforts concertés des ACVM et de la Securities and Exchange Commission des États-Unis, ce régime vise à réduire tout dédoublement dans la réglementation des appels publics à l'épargne, des offres publiques de rachat, des offres publiques d'achat, des fusions d'entreprises et du dépôt de documents d'information continue et autres, qui ont lieu dans les deux pays. Le régime d'information multinational a été mis en oeuvre le 1er juillet 1991.

Au cours du dernier exercice, la CVMO a mis en oeuvre des modifications importantes de sa procédure d'examen des rapports sur les opérations d'initié. La Section des opérations d'initiés est passée de la Direction du financement des entreprises à celle de l'application de la loi. En même temps, cette section a adopté de nouvelles méthodes permettant d'assurer un plus grand respect de ses exigences relatives à l'information visant les opérations d'initié et de charger les initiés eux-mêmes du fardeau de fournir les observations requises et l'information en temps opportun.

Au cours de l'exercice, la haute direction de la Commission a été plus stable qu'elle ne l'avait été depuis quelque temps. Depuis la fin de l'exercice, M. Selwyn Kossuth a démissionné de son poste de directeur général, auquel il a été remplacé par M. Joseph Oliver. Plus tôt, la Commission a nommé M. Larry Waite au poste de directeur de l'application de la loi, Mme Brenda Eprile au poste de chef comptable, et M. Dan Rivet au poste de directeur des services administratifs et informatiques. Ces trois nominations constituent les seuls changements de cadres supérieurs qui se soient produits au cours du dernier exercice. Je tiens à remercier le personnel de la Commission du travail exceptionnel qu'il a abattu et de l'appui qu'il m'a procuré au cours des douze derniers mois. À mon avis, nous disposons d'un organisme efficace et dur à l'ouvrage, qui acquiert de l'expérience, qui produit des règlements justes, efficaces et tournés vers l'avenir, et qui est en grande partie responsable de la réputation considérable dont jouit l'Ontario au sein des milieux financiers internationaux.

Je vous prie d'agréer, Monsieur le Ministre, l'expression de ma haute considération.

Le président,

ROBERT J. WRIGHT

LES COMMISSAIRES

ROBERT WRIGHT, c.r., fut associé principal du cabinet d'avocats Lang, Michener, Lawrence & Shaw, où il a exercé le droit des valeurs mobilières et des sociétés en même temps qu'il donnait des cours à la Osgoode Hall Law School de l'Université York. Il a été nommé commissaire en juin 1989 et président en septembre 1989.

CHARLES SALTER, c.r., a exercé plusieurs fonctions importantes auprès du gouvernement de l'Ontario avant d'être nommé vice-président de la Commission en 1984. Il a été directeur de la Commission de 1975 à 1984.

WILLIAM MOULL est membre du Barreau de l'Ontario et fut professeur à la Osgoode Hall Law School de l'Université York de 1979 à 1987. Il est l'auteur de nombreux ouvrages de droit commercial et constitutionnel. Il a été nommé membre de la Commission en janvier 1989 et vice-président en juin 1990.

JALYNN BENNETT est présidente de Jalynn H. Bennett Associates Ltd., cabinet d'experts-conseils spécialisés en planification stratégique et en perfectionnement organisationnel. Mme Bennett est diplômée en économie et en sciences politiques de l'Université de Toronto et possède une vaste expérience des marchés financiers canadiens, du commerce et de la réforme de la réglementation. Mme Bennett est une ancienne administratrice de la Toronto Society of Financial Analysts, dont elle a déjà présidé le comité des affaires publiques. Elle est aussi administratrice de l'Université Trent, du United Way of Greater Toronto, de la fondation Laidlaw et de la Young Naturalists Foundation.

JACK BLAIN, c.r., associé retraité du cabinet d'avocats McCarthy & Tétrault, a exercé le droit des sociétés et des valeurs mobilières et a donné des cours à la faculté de droit de l'Université de Toronto jusqu'à son départ à la retraite. Il est membre de la Commission depuis 1983.

MARTIN FRIEDLAND, O.C., c.r., est professeur à la faculté de droit de l'Université de Toronto, dont il a été le doyen de 1972 à 1979. Il a été membre du secrétariat du Comité du Procureur général sur la réglementation des valeurs mobilières (1963-1965) et président du Groupe d'étude de l'Ontario sur l'indexation des régimes de retraite (1987-1988).

LEA HANSEN, analyste financière, est titulaire d'un diplôme en économie de l'Université Queen's. À titre d'analyste des valeurs mobilières, Mme Hansen s'est spécialisée dans le secteur des communications. Elle a occupé la charge d'administratrice de la Toronto Society of Financial Analysts de 1981 à 1984 et fut présidente de cette société en 1984. Par la suite, elle fut élue administratrice de l'Institute of Chartered Financial Analysts, dont elle est membre de plusieurs comités.

DEAN KITTS, c.r., membre du Barreau de l'Ontario, a occupé le poste de vice-président et de chef du contentieux de Labatts. Il a été nommé commissaire en juin 1990.

DAVID MOORE, qui a récemment pris sa retraite, était vice-président administratif de ScotiaMcLeod Inc. M. Moore fut aussi administrateur de l'Institut canadien des valeurs mobilières et de la Bourse de Toronto; il fut aussi président du comité sectoriel mixte sur la propriété des maisons canadiennes de courtage en valeurs mobilières. À l'heure actuelle, M. Moore siège au conseil d'administration de l'Université Trent et est administrateur honoraire du centre médical Sunnybrook.

PAUL WAITZER, ancien gouverneur de la BT, a déjà occupé le poste de président du Fonds national de prévoyance. Il a également été président et chef de la direction d'une maison d'investissement à succursales multiples. À l'heure actuelle, il est président d'une société fermée d'investissement et de développement.

SEYMOUR WIGLE, F.C.A., ancien associé du cabinet de comptables agréés Price Waterhouse, occupait le poste de directeur des services techniques de ce cabinet au moment de son départ à la retraite. Il est un des anciens présidents de l'Institut des comptables agréés de l'Ontario.

LA MISSION, LES POUVOIRS ET LA STRUCTURE DE LA COMMISSION DES VALEURS MOBILIÈRES DE L'ONTARIO

LA MISSION DE LA CVMO

La CVMO est chargée d'administrer la Loi sur les valeurs mobilières, la Loi sur les contrats à terme sur marchandises et la Loi sur les dépôts d'argent, ainsi que certaines dispositions de la Loi de 1982 sur les sociétés par actions. L'essentiel de son travail courant est axé sur l'administration et l'application de la Loi sur les valeurs mobilières et de la Loi sur les contrats à terme sur marchandises. En Ontario, la réglementation des valeurs mobilières fait intervenir trois grands domaines d'activité :

1. L'agrément et l'inscription des personnes et des entreprises négociant des valeurs mobilières et des contrats à terme sur marchandises.

La CVMO exige que les personnes et sociétés inscrites soient compétentes et intègres. Dans le cas des entreprises, la Commission s'intéresse à leur stabilité financière et à l'encadrement adéquat des personnes qui y travaillent.

2. L'examen des prospectus et autres documents d'information.

En règle générale, nul ne peut vendre de titres nouveaux au grand public, à moins de déposer auprès de la Commission et de fournir aux acquéreurs un prospectus renfermant des renseignements complets, exacts et clairs.

3. L'application de la Loi sur les valeurs mobilières et de la Loi sur les contrats à terme sur marchandises.

Le personnel de la Commission fait enquête sur les infractions présumées aux lois et, dans les cas pertinents, recommande la tenue de procédures administratives qui se déroulent devant elle ou l'engagement de poursuites en vertu de la loi pertinente ou du Code criminel. Les membres du personnel de la Commission supervisent également le dépôt des états financiers, des rapports sur les opérations d'initié et d'autres documents d'information.

LES DÉFIS DE LA CVMO

La mission de la CVMO exige que son personnel collabore avec le grand public, une multitude d'émetteurs, de courtiers en valeurs mobilières, de conseillers professionnels et autres, ainsi qu'avec un grand nombre d'organismes publics et privés, à l'échelon provincial, national et international. En outre, le personnel de la Commission doit faire preuve d'un degré élevé de compétence et de professionnalisme pour pouvoir réglementer de manière efficace l'univers dynamique des valeurs mobilières, où l'évolution et les progrès technologiques se produisent à un rythme spectaculaire.

De nombreux facteurs ont une incidence sur la capacité de la CVMO de s'acquitter de sa mission. Mentionnons, entre autres, la complexité croissante des marchés financiers et des nouveaux titres de financement, l'augmentation du volume des documents déposés, l'ouverture du marché ontarien des valeurs mobilières aux maisons de courtage étrangères et aux institutions financières canadiennes, l'internationalisation des marchés entraînant la négociation des titres dans le monde entier et l'avènement des conglomérats de services financiers. En outre, le grand public s'intéresse de plus en plus à la pertinence de la réglementation des institutions financières et des sociétés ouvertes. En raison des pertes subies par les investisseurs à la suite de l'effondrement de sociétés, d'actes de fraude ou de lacunes des organismes de réglementation au Canada et à l'étranger, les intervenants dans les marchés et les organismes de réglementation sont tenus à une plus grande transparence.

LES POUVOIRS DE LA COMMISSION

La Commission a, entre autres, les pouvoirs :

- d'enquêter;
- de suspendre des personnes et des sociétés inscrites, d'annuler leur inscription ou d'imposer des conditions à cette inscription ou, encore, de leur adresser un blâme;
- d'octroyer ou de refuser des dispenses aux dispositions des lois en ce qui concerne les prospectus, l'inscription et les offres publiques d'achat ou de rachat;
- d'interdire des opérations sur des valeurs mobilières;
- de bloquer des fonds ou de demander à des tribunaux de nommer des administrateurs;
- de procéder à la vérification comptable de personnes ou de sociétés inscrites, d'émetteurs assujettis, de dépositaires d'organismes de placements collectifs et de chambres de compensation de bourses de contrats à terme sur marchandises;
- d'octroyer des dispenses au titre des exigences en matière d'information financière;
- d'octroyer des dispenses au titre des exigences concernant la sollicitation de procurations et les opérations d'initié.

La CVMO a également le pouvoir de reconnaître officiellement des organismes d'autoréglementation (OAR). À ce titre, elle a reconnu la Bourse de Toronto (BT) et la Bourse des contrats à terme de Toronto (BCTT). Les OAR, tels que la BT, la BCTT et l'ACCOVAM, imposent à leurs membres des règles en matière de financement et d'opérations, dont la Commission contrôle l'application par des vérifications comptables et des contrôles de conformité objectifs. La CVMO se réserve le droit d'approuver ces règles et est saisie des appels interjetés des décisions des OAR.

LA STRUCTURE DE LA CVMO

La CVMO est un organisme de réglementation de catégorie I du gouvernement de l'Ontario. Le ministre des Institutions financières est responsable de la CVMO devant l'Assemblée législative et présente les prévisions budgétaires de la Commission dans le cadre du budget de son ministère.

LA COMMISSION

La CVMO est un organisme à deux paliers. Le premier palier consiste en un tribunal autonome (la Commission), constitué de par la loi, nommé par décret et composé d'un président et de deux vice-présidents à plein temps, ainsi que d'un maximum de huit commissaires à temps partiel. Les commissaires sont recrutés dans différents domaines touchant au secteur des valeurs mobilières et des contrats à terme sur marchandises, notamment le droit, la comptabilité, l'analyse des valeurs mobilières, le courtage et les placements. Le président est le chef de la direction de la CVMO. La Commission formule des instructions générales, siège à titre de tribunal administratif en tenant des audiences, agit comme instance d'appel dans le cadre des décisions prises par le directeur général et le personnel, entend les appels des décisions de la BT et de la BCTT et recommande au gouvernement les modifications à apporter aux lois. Le quorum de la Commission est de

deux membres. La Commission tient, à intervalles réguliers, des réunions d'orientation générale et se constitue en tribunal à l'occasion d'audiences administratives.

Le Bureau du secrétaire soutient le travail qu'effectue la Commission durant ses réunions et ses audiences, reçoit toutes les demandes soumises à la CVMO et en coordonne le traitement, publie le bulletin de la CVMO et coordonne les réunions des ACVM. Association des autorités en matière de valeurs mobilières de toutes les provinces et de tous les territoires du Canada, les ACVM tentent d'uniformiser les lois et les instructions générales en vigueur.

LE PERSONNEL DE LA COMMISSION

Le deuxième palier de la Commission est un organisme administratif composé de plus de 230 juristes, comptables, enquêteurs, gestionnaires et auxiliaires qui s'acquittent des tâches courantes de la Commission. Le directeur général est le chef du fonctionnement et de l'administration de la CVMO; à ce titre, il est responsable du personnel et du fonctionnement des sept services de la CVMO, à savoir le Bureau de la chef comptable, le Bureau du conseiller général, la Direction du financement des entreprises, la Direction des marchés financiers, la Direction de l'application de la loi, la Direction des marchés internationaux et la Direction des services administratifs et informatiques. En outre, le directeur général participe activement à l'élaboration des instructions générales.

La chef comptable est responsable de la formulation des instructions générales en matière d'information financière et du règlement des questions d'interprétation et d'application des principes comptables et des normes de vérification. Son bureau offre des avis au personnel, à la Commission et aux tiers sur les questions relatives à la comptabilité et à la vérification. Il surveille aussi la qualité de l'information financière au Canada et suit le travail de l'Institut Canadien des Comptables Agréés sur le plan de la définition des normes de comptabilité et de vérification, en plus de donner son avis et de faire ses observations sur les problèmes nouveaux et les normes proposées.

Le Bureau du conseiller général est chargé de toutes les questions juridiques à l'échelon du personnel; il fournit donc des conseils aux juristes de la Commission en ce qui concerne l'interprétation des lois, règlements et instructions générales administrés par cette dernière. Le conseiller général assume la responsabilité des demandes de dispense soumises au directeur général au titre des exigences prévues à l'Instruction générale n° 9.1 de la CVMO, ainsi que des demandes de dispense relatives aux règles des offres publiques d'achat sur lesquelles il formule des recommandations à l'intention de la Commission; il participe en outre aux projets d'instructions générales émanant du personnel de la Commission. Le Bureau du conseiller général intervient dans les audiences relatives aux offres publiques d'achat et dans d'autres questions touchant au droit des valeurs mobilières.

La Direction du financement des entreprises est chargée de la réglementation du placement des titres en Ontario, qu'il s'agisse du placement par voie de prospectus ou des placements privés, en s'assurant du respect des obligations des émetteurs de valeurs mobilières sur le plan de l'information continue et autre et en réglementant plusieurs aspects du secteur des organismes de placement collectif. La Direction du financement des entreprises comprend la Section du financement des entreprises et celle de l'information continue. Elle examine les prospectus et les autres documents d'information afin de s'assurer que l'information diffusée semble complète et que l'émission ne paraît pas contrevenir à l'intérêt du grand public. En outre, cette direction examine les demandes de dispense relatives à certaines exigences de la Loi sur les valeurs mobilières, des règlements pris en application de cette loi et des instructions générales avant de soumettre à la Commission ses recommandations à leur propos. L'élaboration d'instructions générales demeure un aspect essentiel des travaux de cette direction.

La Direction des marchés financiers est chargée de la réglementation des personnes et des sociétés inscrites dans les secteurs des valeurs mobilières et des contrats à terme sur marchandises. La Direction assure aussi le suivi de l'évolution des marchés et l'adaptation à cette évolution. La Section des politiques et des services juridiques fournit des conseils permanents sur le plan juridique et en matière d'orientations générales à la Direction et à la Commission. La Section de l'inscription est chargée de l'inscription initiale et permanente des personnes et des sociétés qui oeuvrent dans les secteurs des valeurs mobilières et des contrats à terme sur marchandises à titre de courtiers, de conseillers, d'agents de parquet ou de preneurs fermes en Ontario. La Section des ventes à terme de marchandises administre la Loi sur les contrats à terme sur marchandises, les règlements pris en application de cette loi et l'ordonnance de rationalisation des options reconnues.

Les fonctions de la Direction de l'application de la loi, la plus importante direction de la Commission, l'amènent à surveiller les opérations sur les valeurs mobilières et les marchandises et à donner suite aux plaintes dans ce domaine. La Section des enquêtes et de l'application de la loi mène des enquêtes sur les possibilités d'infractions aux lois administrées par la Commission. Ces infractions peuvent donner lieu à des procédures administratives devant la Commission ou à des poursuites devant les tribunaux conformément à la Loi sur les valeurs mobilières, à la Loi sur la vente à terme de marchandises et au Code criminel. La Section des plaintes et des demandes de renseignements reçoit et examine toutes les plaintes et demandes soumises par le grand public. La Section de la surveillance des marchés - opérations d'initié est responsable de la surveillance des opérations menées sur les actions des émetteurs assujettis et du traitement des déclarations d'initiés soumises à la Commission. Cette section était responsable de l'administration du Système canadien automatisé des transactions hors bourse (COATS) avant son transfert à la Canadian Dealing Network Inc., filiale de la BT.

La Direction des marchés internationaux est chargée de l'élaboration des instructions générales traitant des aspects internationaux et interterritoriaux du commerce des valeurs mobilières, ainsi que des projets spéciaux d'élaboration des orientations générales. Cette direction participe aussi à l'examen des prospectus, des prospectus d'émission de droits et des demandes de dispense soumises par des émetteurs étrangers.

La Direction des services administratifs et informatiques fournit un soutien, sur le plan administratif et informatique, au fonctionnement de la CVMO.

LE BUREAU DU SECRÉTAIRE

Le Bureau du secrétaire soutient le travail de la Commission en ce qui a trait à ses réunions régulières d'orientation générale et à ses audiences administratives; il reçoit toutes les demandes d'ordonnance, d'ordres et d'arrêtés et autres demandes de dispense et en coordonne le traitement; il offre à la Commission des services de bibliothèque; enfin, il coordonne la publication du bulletin hebdomadaire de la CVMO, les réunions des ACVM et les communications de la Commission.

Le Bureau du secrétaire a reçu 735 demandes au cours de l'exercice terminé le 31 mars 1991.

Au cours de l'exercice, la Commission a tenu des audiences dans 41 affaires, ce qui lui a demandé au total 137 jours.

ORDONNANCES ET DÉCISIONS RENDUES PAR LA COMMISSION
(EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 1991)

Article	Nombre	Description
LOI SUR LES VALEURS MOBILIÈRES		
8	1	Avis d'une décision
11	17	Ordonnances d'enquête
14	35	Approbation de la divulgation de renseignements obtenus en vertu de l'article 11
16	32	Ordonnances de blocage et de déblocage
18	8	Nomination de vérificateurs
22	3	Bourses - Révision des décisions
26	33	Suspension d'une inscription, etc.
61	31	Prorogation du délai accordé pour le nouveau dépôt d'un prospectus (date d'échéance)
73	118	Dispenses relatives à l'inscription ou au prospectus
79	74	Prorogation du délai de dépôt des états financiers
82	49	Dispenses octroyées à un petit émetteur assujetti
87	5	Exigences relatives à la sollicitation de procurations - autres territoires
100c	29	Dispenses relatives aux offres publiques d'achat
109	3	Conflits d'intérêts dans le cas des organismes de placement collectif/restrictions des placements
113	3	Dispenses - société de gestion d'un organisme de placement collectif
122	3	Organismes de placement collectif -exigences relatives au dépôt - autres territoires
123	26	Ordonnances permanentes et temporaires d'interdiction des opérations
123	316	Ordonnances du directeur
124	52	Retrait des dispenses
140	21	Révocation et modification des décisions
Autre	28	Avis d'audience
RÈGLEMENT		
12	2	Exigences relatives au dépôt des états financiers d'une société de finance
183	4	Dispenses - inscription universelle
208	25	Dispenses - Conflits d'intérêts
LOI SUR LES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS		
Par.(6) art. 1	3	Ordonnances en cas d'interruption répétée d'une émission de titres par une personne morale
189	1	Dispenses - opération visant une transformation en société fermé
Règlement 50	8	Poursuite
LOI SUR LES CONTRATS À TERME SUR MARCHANDISES		
4	1	Avis d'une décision
15	1	Révision de la décision d'un organisme d'autoréglementation
Instruction générale canadienne n° 31	2	Changement de vérificateur
Instruction générale canadienne n° 41	1	Communication avec les actionnaires
TOTAL	**930**	

MESSAGE DU DIRECTEUR GÉNÉRAL

Au cours de l'exercice 1990-1991, la CVMO a mis en oeuvre de nouveaux programmes et de nouvelles orientations générales dans la plupart des secteurs de son fonctionnement comme elle l'avait planifié au cours de l'exercice 1989-1990. Elle a pu faire des progrès considérables dans un certain nombre de domaines grâce à la stabilité de sa haute direction, qui comprend M. Robert Wright, comme président, le soussigné, comme directeur général, Mme Joan Smart, comme directrice de la Direction des marchés financiers, Mme Susan McCallum, directrice de la Direction du financement des entreprises, M. Justin Comidis, comme conseiller général, Mme Pamela Hughes, comme directrice de la Direction des marchés internationaux et, depuis peu, M. Larry Waite, anciennement directeur intérimaire de la Direction de l'application de la loi, comme directeur de cette même direction. Toutes ces personnes commencent en effet la deuxième année de leur mandat.

Au cours du dernier exercice, la Commission a ajouté deux nouveaux membres à sa haute direction. En septembre, M. Dan Rivet, anciennement coordonnateur général du ministère des Institutions financières, a été nommé directeur de la Direction des services administratifs et informatiques et, en novembre, Mme Brenda Eprile, anciennement chef comptable associée, a été mutée au poste de chef comptable.

La gestion de la Commission exige une connaissance spécialisée du secteur des valeurs mobilières et des questions réglementaires en même temps qu'une grande expérience professionnelle. Grâce à ces changements de personnel et à l'apport indéfectible au rôle de tribunal administratif de la Commission de ses vice-présidents, MM. Charles Salter et William Moull, la Commission continue de jouir d'une équipe de direction solide et expérimentée.

La Commission a pu aussi s'acquitter de son mandat grâce à son personnel et à l'élargissement réussi de son programme de détachement d'experts, auquel participent des employés de maisons de courtage, de cabinets d'avocats américains et de cabinets d'avocats et de comptables canadiens.

Au nombre des changements organisationnels mis en oeuvre au cours de l'exercice, mentionnons la cession du Système canadien automatisé des transactions hors bourse (COATS) par la CVMO à la BT le 1er mars 1991. En effet, il ne convenait pas que la Commission soit en même temps le principal organisme de réglementation du COATS et l'organisme responsable de son exploitation. Elle a donc entrepris des discussions avec la BT, des organismes privés, le milieu des placements et le grand public au sujet du transfert de l'exploitation du COATS à un autre organisme. Soulignons aussi un autre changement organisationnel survenu au cours du dernier exercice, à savoir le transfert de la Section des opérations d'initiés de la Direction du financement des entreprises à la Direction de l'application de la loi.

La CVMO a apporté à ses méthodes de gestion un certain nombre de perfectionnements qui auront certainement pour effet d'améliorer ses capacités sur le plan des services. Après avoir mis en oeuvre un processus de planification stratégique qui lui permettra d'examiner sa mission, son fonctionnement, sa structure organisationnelle et ses ressources financières et humaines, la CVMO est en train d'élaborer un plan d'entreprise qui portera sur les trois prochaines années. Elle a aussi mis en oeuvre des changements opérationnels découlant d'une vérification interne menée au cours de l'été de 1990 et un système de gestion de l'évaluation du rendement, qui comprend un projet de planification des carrières à l'échelle de tous ses services.

Au cours du dernier exercice, la CVMO a examiné de près son barème de droits actuel et, au cours du printemps dernier, elle a diffusé, pour obtenir des observations à son propos, un projet de révision de ce barème. Le personnel de la CVMO a aussi mené à bien un examen du système d'inscription universelle et, en janvier 1991, a diffusé, pour obtenir des observations à son propos, un projet de modification de ce système. Sous réserve de l'approbation de ce projet, sa mise en oeuvre s'étalera probablement sur les deux prochaines années. Le personnel a aussi entrepris d'examiner les observations reçues en réponse à un premier projet de modification des pouvoirs actuels de la CVMO en matière d'application de la loi.

Au cours de l'automne de 1990, la CVMO a soumis une mise à jour de son plan informatique au Conseil de gestion du gouvernement. Cette nouvelle version change l'optique du plan antérieur en permettant à la CVMO d'axer la mise en oeuvre de l'informatique sur ses secteurs d'activité. Les autres projets informatiques menés à bien au cours de l'exercice comprennent, entre autres, la mise en oeuvre, en janvier, de plusieurs logiciels d'application dans les services de la Direction de l'application de la loi et de la Section de l'inscription. Au cours du prochain exercice, la Commission compte apporter d'autres modifications et améliorations à ses systèmes informatiques et mettre en oeuvre la deuxième étape de son plan informatique, après avoir obtenu le feu vert du Conseil de gestion.

Afin d'accroître la compréhension qu'a le grand public du rôle de la CVMO et des services qu'elle offre, le personnel de la Commission a participé à des exposés et à des séances d'information tenues devant divers groupes. En février, la CVMO a participé à une importante foire financière tenue à Toronto et, en mai, son personnel a de nouveau participé à la séance d'information annuelle sur la CVMO.

Le prochain exercice s'annonce comme une période pleine de défis pour la CVMO compte tenu de sa participation croissante aux activités des Autorités canadiennes en matière de valeurs mobilières, de la North American Securities Administrators Association et de l'Organisation internationale des commissions de valeurs. La Direction des marchés internationaux continuera de coordonner la plupart de nos efforts croissants dans le domaine de la coopération internationale; cette direction est fort capable de s'acquitter de ce mandat, comme le montrent les négociations qu'elle a su mener à bon terme avec la SEC sur le régime d'information multinational. En ce qui a trait à notre activité à l'échelle internationale, mentionnons aussi nos efforts visant à accroître le nombre des organismes de réglementation avec lesquels nous sommes en mesure de conclure des ententes.

Je me permets de saisir l'occasion qui m'est donnée d'exprimer mes plus sincères remerciements à tout le personnel de la CVMO, dont le dur labeur et le dévouement indéfectible permettent à la Commission de conserver sa place parmi les meilleurs organismes de réglementation des valeurs mobilières du monde.

J'ai récemment décidé d'accepter le poste de président et chef de la direction de l'Institut des fonds d'investissement du Canada. C'est avec regret que je quitterai la Commission et les nombreux amis que j'y ai acquis. Je désire profiter de l'occasion pour transmettre mes meilleurs voeux à mon successeur, Joseph Oliver, ancien vice-président principal et administrateur de Nesbitt Thomson Deacon Inc., courtier en valeurs mobilières.

LE BUREAU DE LA CHEF COMPTABLE

Le Bureau de la chef comptable constitue la principale ressource de la Commission et de son personnel en matière de comptabilité et de vérification. Le mandat du Bureau est de s'assurer que les normes de la CVMO en matière d'information financière et de vérification et ses directives à l'intention des émetteurs assujettis et des personnes et des sociétés inscrites sont suffisantes pour assurer la protection des investisseurs et l'efficacité du marché; ce bureau doit aussi veiller à cerner et à rectifier les cas de non-conformité.

Le Bureau de la chef comptable surveille la qualité de l'information financière, participe à l'élaboration des normes de comptabilité et de vérification de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA), assure l'interprétation des exigences de la Loi sur les valeurs mobilières, des règlements pris en application de cette loi et des instructions générales en matière d'information financière et de vérification, en plus de recommander et d'élaborer des orientations générales en matière d'information financière, de vérification et de toute autre question connexe. Le Bureau de la chef comptable répond à de nombreuses demandes de renseignements sur des questions relatives à la comptabilité et à la vérification, qui lui proviennent de la Commission et de l'extérieur de celle-ci. En 1990, le Bureau a apporté son aide à d'autres directions de la Commission en ce qui a trait à d'importantes questions relatives à l'information financière, notamment une affaire mettant en cause les rapports périodiques, dont s'occupe la Direction de l'application de la loi. Le Bureau de la chef comptable participe habituellement à l'étude que mène la CVMO des grandes questions relatives à l'information financière et à la vérification; mentionnons à ce propos, notamment, le dépôt de documents d'information continue, les appels publics à l'épargne, les opérations de transformation en société fermée et les offres publiques d'achat.

Sur le plan de la surveillance, le Bureau de la chef comptable possède un programme d'examen axé sur l'examen sélectif d'états financiers et de déclarations et analyses de l'exploitation et de la situation financière émanant de la direction, qui est essentiellement une méthode narrative d'information financière. En décembre 1990, le Bureau a publié son premier rapport sur l'examen de ces déclarations à la suite de l'entrée en vigueur des exigences y afférentes en 1989. Ce rapport décrit les aspects de ces documents qui préoccupent le plus le personnel et à propos desquels ce dernier souhaite certaines améliorations en ce qui a trait à l'analyse et à la discussion de l'information relative aux événements futurs, aux instruments financiers, aux dépenses en immobilisations, à la liquidité et aux ressources financières. Les résultats de l'examen des états financiers annuels se trouvent dans un rapport publié par le Bureau en février 1991. L'information financière examinée en 1990 présentait parfois des aspects nettement insuffisants, notamment, parmi les plus fréquents, la modification du bénéfice déclaré, les instruments financiers, le bénéfice par action et les opérations entre apparentés. Le rapport souligne aussi des questions découlant de la conjoncture incertaine et marquée par la récession que nous traversons, dans le but de porter à l'attention des émetteurs et de leurs conseillers des problèmes éventuels en matière d'information financière qui pourraient en résulter. Le Bureau a élargi son programme d'examen pour le faire porter sur les notices d'information annuelles et les rapports périodiques et, ainsi, en arriver à un examen plus approfondi des documents déposés par les sociétés ouvertes.

Le Bureau de la chef comptable examine les demandes complexes de dispense relatives aux exigences en matière de comptabilité et de vérification et fait des recommandations à la Commission quant à l'exercice de son pouvoir discrétionnaire. Le Bureau traite directement certaines questions telles que les dispenses relatives à l'obligation de soumettre une notice d'information annuelle et une déclaration et analyse émanant de la direction. Les consultations préalables au dépôt de documents ont souvent permis de résoudre des questions de manière plus rapide; le Bureau encourage donc les émetteurs assujettis à lui soumettre directement leurs questions lorsqu'ils envisagent de demander une dispense relativement aux exigences en matière de comptabilité et de vérification dans des situations complexes et particulières. Le Bureau de la chef comptable fournit son avis aux milieux de la comptabilité et de la vérification en ce qui a trait à l'information financière et à la vérification.

Le Bureau a renvoyé au Comité sur les problèmes nouveaux de l'ICCA un certain nombre de questions qui méritent l'attention immédiate de ce dernier. Le personnel du Bureau examine les projets de normes de comptabilité et de vérification, les orientations générales et les activités de l'ICCA, émet des observations à leur propos et recommande des normes et des orientations générales à la CVMO, à l'ICCA, aux Autorités canadiennes en matière de valeurs mobilières (ACVM) et à divers organismes internationaux.

Au cours de l'automne de 1990, les ACVM ont diffusé un avis sur les comités de vérification. Cet avis précise les principaux objectifs et responsabilités des comités de vérification et recommande une plus grande participation de ces comités au processus d'information financière afin de préserver l'indépendance du vérificateur externe et d'améliorer la crédibilité et la qualité de l'information financière. Cet avis recommande aussi que, en plus d'examiner les états financiers annuels vérifiés, les comités de vérification examinent en outre les états financiers provisoires non vérifiés avant leur diffusion dans le grand public.

Le Bureau de la chef comptable planifie actuellement un examen des exigences actuelles en matière d'information continue pour évaluer si elles sont toujours pertinentes et adaptées à la situation actuelle, caractérisée par l'internationalisation des marchés financiers, le caractère de plus en plus institutionnel des investisseurs et les possibilités offertes par l'évolution du milieu telles que, notamment, le dépôt par voie électronique. Le Bureau participe aussi, dans le cadre des ACVM, à l'examen d'instructions générales canadiennes en matière de comptabilité et de vérification, dont les avant-projets seront probablement diffusés en 1991. L'une des questions à l'étude est la nécessité d'exiger une déclaration de la direction quant à ses responsabilités en matière d'information financière.

Le Bureau de la chef comptable continue de participer à l'élaboration de nouvelles exigences de capital applicables à l'ensemble du secteur des valeurs mobilières. Il a déjà défini un nouveau cadre réglementaire en matière de capitalisation, qu'il prévoit de commencer à mettre à l'épreuve sous peu en prévision de sa mise en application en 1992. Dans le but de consolider le rôle de la CVMO en matière de surveillance de la conformité, sur le plan financier et des offres de service, des personnes et des sociétés inscrites et des organismes d'autoréglementation, le Bureau compte constituer, d'ici la fin de 1991, un nouveau service, qui s'appellera la Section de la conformité. Dans un domaine connexe, le Bureau a participé à l'officialisation des rapports qui existent entre les ACVM et le Fonds canadien de protection des épargnants. Nous prévoyons de pouvoir conclure une entente officielle au cours des prochains mois.

LE BUREAU DU CONSEILLER GÉNÉRAL

Les responsabilités du Bureau du conseiller général comprennent, entre autres :

- la fonction de principal expert juridique de la CVMO dans les domaines directement reliés à la mission de cette dernière ;
- l'administration des dispositions de la Loi sur les valeurs mobilières, de la Loi de 1982 sur les sociétés par actions, de leurs règlements et des instructions générales de la CVMO relatives aux offres publiques d'achat et de rachat, aux opérations de transformation en société fermée, aux opérations entre apparentés, ainsi qu'aux fusions et aux acquisitions (les dispositions relatives aux fusions et aux acquisitions) ;
- la participation à la conception, à l'examen et à l'élaboration de mesures prises dans les domaines législatif, réglementaire et des instructions générales.

Ayant pris en charge plusieurs des fonctions de l'ancien Bureau du conseiller juridique au début de 1990, le Bureau du conseiller général a vu son personnel passer à huit juristes permanents, trois juristes détachés, un stagiaire, qui bénéficient de l'appui du personnel de soutien nécessaire.

À titre d'expert juridique principal de la CVMO, le Bureau du conseiller général offre des services juridiques au directeur général et au personnel, ainsi qu'au président (à titre de chef de la direction), en plus de coordonner le perfectionnement professionnel de tous les juristes au service de la Commission.

En ce qui a trait aux fusions et aux acquisitions, les responsabilités du Bureau sont multiples. Il est chargé d'examiner les demandes soumises en vertu de l'alinéa (c) de l'article 100 de la Loi sur les valeurs mobilières et de l'article 189 de la Loi de 1982 sur les sociétés par actions, ainsi que de formuler des recommandations à l'intention de la Commission à leur propos; il est aussi chargé d'examiner les demandes soumises au directeur général en vertu de l'article 163 du règlement pris en application de la Loi sur les valeurs mobilières, de l'Instruction générale n ° 9.1 de la CVMO et de l'Instruction générale canadienne n ° 38, en plus de formuler des recommandations à leur propos; il lui revient aussi de mener des enquêtes et d'instituer des procédures en ce qui a trait aux infractions présumées aux dispositions relatives aux fusions et aux acquisitions; c'est lui, enfin, qui doit élaborer et mettre en oeuvre les mesures d'ordre législatif, réglementaire et relatives aux instructions générales que rend nécessaire l'évolution du secteur des fusions et des acquisitions.

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 1991, le Bureau du conseiller général a traité des demandes de dispense et d'intervention fondées sur les dispositions relatives aux fusions et aux acquisitions dans le cadre de plus de 175 opérations. À la suite de ces examens, la Commission a tenu un certain nombre d'audiences publiques.

Le Bureau du conseiller général continue de participer à de nombreuses autres enquêtes de longue haleine. À l'heure actuelle, il étudie en détail plus de 40 opérations. Le Bureau du conseiller général continue de suivre l'évolution de la situation en ce qui a trait à la création, au déclenchement et à l'utilisation des régimes de droits des actionnaires ou de pilules empoisonnées. La position du personnel de la Commission à l'effet que la création de ces régimes requiert l'approbation de la majorité des actionnaires minoritaires a entraîné la modification de nombreux aspects des régimes actuels et proposés. Le déclenchement et l'utilisation de ces régimes restent assujettis à toutes les exigences applicables de la Loi sur les valeurs mobilières, notamment les dispositions relatives aux fusions et aux acquisitions.

Un des premiers objectifs du Bureau du conseiller général au cours du prochain exercice est de mettre à jour les instructions générales de la CVMO touchant aux fusions et aux acquisitions pour les mettre au diapason des méthodes actuelles de la Commission et pour répondre à certains problèmes nouveaux.

Le 23 mai 1990, la CVMO a diffusé, pour recueillir des observations à son propos, une version révisée de son Instruction générale n ° 9.1, qui traite des méthodes de divulgation, d'évaluation et d'approbation des offres publiques d'achat par des initiés, des offres publiques de rachat, des opérations de transformation en société fermée, des opérations portant sur des éléments d'actif importants et d'autres opérations entre apparentés.

Entre autres éléments importants de cette version révisée de l'Instruction générale n ° 9.1, mentionnons les exigences relatives à l'évaluation et à l'obtention de l'approbation de la majorité des actionnaires minoritaires dans le cas des opérations portant sur des éléments d'actif importants menées entre parties privilégiées. Ce projet de modification vise à répondre aux préoccupations soulevées par la structure du monde des affaires canadien. Un petit nombre de sociétés comptant peu d'actionnaires a une influence extrêmement grande et tentaculaire sur le monde des affaires canadien. Si l'on ajoute à cette situation la taille relativement petite des marchés financiers canadiens, on réunit les conditions nécessaires à l'émergence d'une structure commerciale caractérisée par des réseaux très complexes de sociétés, d'administrateurs et de conseillers professionnels ayant entre eux des rapports très étendus. Compte tenu de cette situation, les sociétés canadiennes présentent donc une incidence importante d'opérations avec lien de dépendance.

Le bureau espère que les recommandations sur le plan des méthodes et les exigences relatives à l'information, à l'évaluation et à l'approbation que l'on trouve dans la version révisée de l'Instruction générale n ° 9.1 permettront aux émetteurs, à leurs conseillers et aux évaluateurs indépendants de bien se comporter dans ces situations difficiles, c'est-à-dire à tout faire pour préserver et accroître l'intégrité des marchés financiers.

Le personnel du Bureau examine actuellement les observations reçues à propos de la version révisée de l'Instruction générale n° 9.1 et prévoit d'être en mesure d'en diffuser la version finale dans le courant de l'exercice. Toutefois, le personnel de la CVMO continuera de se pencher sur les problèmes que cette version révisée tente de régler, d'ici la publication de la version finale. De nombreux émetteurs, leurs conseillers et leurs évaluateurs indépendants se plient déjà aux exigences en matière d'information et aux marches à suivre requises ou recommandées de cette version révisée en ce qui a trait aux opérations entre apparentés amorcées durant la période de recueil des observations. En outre, les autorités en matière de valeurs mobilières de plusieurs autres provinces canadiennes ont aussi diffusé une version révisée de l'Instruction générale n ° 9.1 pour recueillir des observations à son propos. Par ailleurs, les ACVM tentent de produire une instruction générale canadienne traitant des opérations entre apparentés.

Le Bureau du conseiller général a aussi pris d'autres mesures d'ordre législatif et sur le plan des instructions générales dans le domaine des fusions et des acquisitions. Il procédera à la révocation de l'Instruction générale n° 9.2 de la CVMO; cela lui permettra de renuméroter l'Instruction générale n° 9.3 de la CVMO et de la mettre à jour pour tenir compte des méthodes actuelles de la Commission.

Le Bureau du conseiller général représente la CVMO au Comité des offres publiques d'achat et au Comité de la publicité des ACVM. Cet organisme a diffusé, le 8 juin 1990, pour recueillir des observations à son propos, un projet de modification des dispositions des lois provinciales sur les valeurs mobilières relatives aux offres publiques d'achat. Ce projet traite du caractère suffisant de la période de dépôt minimale de 21 jours dans le cas des offres publiques d'achat et de rachat officielles, de l'abus présumé de la dispense octroyée aux offres publiques d'achat par entente privée et du caractère approprié de la réduction de 20 à 10 pour 100 du seuil des offres publiques d'achat et de la réduction de10 à 5 pour 100 du seuil prévu par le régime d'alerte. On prévoit de diffuser, d'ici 1992, la version finale de ces propositions de modification des dispositions relatives aux offres publiques d'achat pour recueillir des observations à leur propos.

En 1989, les ACVM ont diffusé, pour recueillir des observations à son propos, un avant-projet de l'Instruction générale canadienne n ° 43, qui vise la publicité des valeurs mobilières. Cet avant-projet traite des problèmes auxquels a donné lieu la publicité des placements de valeurs mobilières effectués en vertu de diverses dispenses relatives au prospectus. Le personnel se consacre actuellement à l'examen des dispenses dont l'abus présumé aurait donné directement naissance à ces problèmes. Le Bureau prévoit donc de diffuser une version révisée de ces propositions relatives au recours aux dispenses et à la publicité dans le courant de l'exercice pour recueillir des observations à son propos.

Le Bureau du conseiller général a travaillé en collaboration avec d'autres directions de la CVMO à un certain nombre de projets touchant la révision de mesures législatives et de politiques déjà en place; il a aussi travaillé avec le directeur général au processus de planification stratégique pour la CVMO.

LA DIRECTION DU FINANCEMENT DES ENTREPRISES

La Direction du financement des entreprises est chargée de la réglementation du placement des valeurs mobilières en Ontario, qu'il s'agisse de placements par voie de prospectus ou de placements privés, en vue d'assurer le respect, par les émetteurs de valeurs mobilières, de leurs obligations en matière d'information continue et autre et de réglementer de nombreux aspects du secteur des organismes de placement collectif. La Direction du financement des entreprises comprend la Section du financement des entreprises et la Section de l'information continue.

LA SECTION DU FINANCEMENT DES ENTREPRISES

La Section du financement des entreprises assure un certain nombre de fonctions, notamment :

- l'examen des premières notices d'information annuelles déposées par les émetteurs qui souhaitent profiter du régime du prospectus simplifié;
- l'examen des prospectus et l'émission des visas y afférents;
- l'examen des demandes de dispense relatives aux exigences de la Loi sur les valeurs mobilières, de ses règlements et des Instructions générales en matière de prospectus d'information financière et autres;
- l'examen des prospectus d'émission de droits;
- l'examen des demandes de virements de fonds entiercés ou de désentiercement;
- l'élaboration d'instructions générales visant le placement des valeurs mobilières, les exigences en matière d'information et le fonctionnement des organismes de placement collectif.

Le tableau suivant présente les données relatives aux documents visés par la Section du financement des entreprises au cours du dernier exercice :

EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS	1991		1990[1]	
	Nbre	Millions $[4]	Nbre	Millions $[4]
Prospectus				
(Y compris les prospectus simplifiés)[2]				
CATÉGORIE D'ÉMISSIONS				
Films	1	7	4	20
Bancaires	10	1 825	14	2 500
Sociétés de fiducie	4	475	4	429
Sociétés de finance	11	615	7	379
Sociétés industrielles	94	9 344	107	9 739
Organismes de placement collectif [3]	194	s.o.	213	s.o.
Plans de bourses d'études	5	s.o.	12	s.o.
Sociétés d'investissement à capital fixe	0	0	2	142
Richesses naturelles :				
Exploitations minières - débutantes	13	24	25	50
Exploitations minières - autres	23	409	10	720
Pétroliers - débutants	0	0	2	4
Pétroliers - autres	26	497	22	1 056
Programmes immobiliers	26	800	28	521
Titres dérivés	6	270	8	551
Sociétés de développement des petites entreprises	2	10	2	17
Divers	10	98	9	100
TOTAL	**425**	**14 374 $**	**488**	**16 228 $**
% de variation	-9	-11		
Prospectus d'émission de droits	30	s.o.	43	s.o.
Premières notices d'information annuelles	22	s.o.	34	s.o.
Modifications de prospectus	96	s.o.	102	s.o.
Virements de fonds entiercés et désentiercement	136	s.o.	180	s.o.
Demandes de dispense	283	s.o.	352	s.o.

Notes:

1. On a modifié les catégories pour le rapport de l'exercice 1991 afin de donner des renseignements plus éclairants. On a donc retraité les chiffres du rapport de l'exercice 1990 pour qu'ils soient comparables.
2. Le tableau ne tient pas compte des prospectus retirés ni de ceux que le directeur a refusé de viser.
3. Le nombre de prospectus des organismes de placement collectif ne correspond pas au nombre de ces organismes puisque, dans la plupart des cas, un même prospectus concerne plus d'un organisme.
4. La valeur associée aux prospectus représente le cours vendeur total maximum des mobilières offertes et non la valeur réelle des valeurs mobilières placées.

Au cours de l'exercice 1991, la valeur des opérations de financement a diminué par rapport à ce qu'elle était au cours de l'exercice 1990, bien que ces opérations aient souvent été plus complexes. La valeur des opérations de financement par voie de prospectus a diminué de 11 pour 100. Les émissions de titres de participation ordinaires et privilégiés ont représenté 38 pour 100 de la valeur des opérations de financement par voie de prospectus, à l'exclusion des films, des organismes de placement collectif, des plans de bourses d'études, des projets immobiliers et des titres dérivés, tandis que les émissions de titres d'emprunt représentaient 62 pour 100 de cette valeur. Les opérations de financement par voie d'émission de titres de participation ordinaires sont restées à un niveau très faible tout au cours de l'exercice et un nombre relativement restreint d'émissions ont facilement constitué la plus grande partie des fonds souscrits par voie d'émission de titres de participation ordinaires. Toutefois, la valeur des émissions de titres de participation ordinaires a commencé à augmenter vers la fin de l'exercice. Le directeur a visé 90 prospectus simplifiés sur les 425 dont il a autorisé la publication. Les émissions par voie de prospectus simplifié ont représenté 52 pour 100 de la valeur de toutes les émissions de titres de participation ordinaires et privilégiés par voie de prospectus et 97 pour 100 de toutes les émissions de titres d'emprunt par voie de prospectus.

Au cours de l'exercice 1991, on a pu constater une augmentation marquée de l'offre de titres dérivés aux investisseurs de détail. La Direction a visé des prospectus associés à l'émission d'une variété de bons de souscription, notamment des bons de souscription dont la valeur est fondée sur l'indice des 35 de la BT, le dollar canadien, l'indice boursier NIKKEI et l'indice boursier de la Bourse de New York. La section a reçu des prospectus traitant de l'émission de titres démembrés, c'est-à-dire des actions donnant droit aux plus-values et des actions donnant droit aux dividendes, qui représentent les éléments distincts d'un placement dans des actions ordinaires. Le printemps de 1991 a marqué le lancement des obligations à coupons détachés de sociétés sur le marché de détail. En réaction aux premières émissions de bons de souscription, le personnel de la Section a commencé à travailler à l'élaboration d'une instruction générale canadienne traitant des options sur indices et des bons de souscription à des contrats à terme sur marchandises. Cette instruction générale vise à faciliter l'émission de ces titres en mettant sur pied une méthode d'examen plus rapide et en codifiant les exigences actuelles en matière d'information. La Section prévoit de diffuser ce projet plus tard cette année pour recueillir des observations à son propos. La portée de cette instruction générale s'étendra à d'autres titres à mesure que le personnel et le milieu des placements se familiariseront avec d'autres catégories de titres dérivés pouvant faire l'objet d'un prospectus.

Au cours de l'automne 1990, au nom des Autorités canadiennes en matière de valeurs mobilières (ACVM), le personnel a étudié, en collaboration avec le secteur des organismes de placement collectif, les inquiétudes soulevées par l'habitude d'octroyer des voyages à l'étranger aux représentants, pratique qui risque de nuire à leur objectivité. Le personnel a cherché avec succès à obtenir, de certains membres de l'Institut des fonds d'investissement du Canada et d'autres intervenants dans le secteur, qui représentent une majorité importante de ce dernier, l'engagement de ne pas organiser à leurs frais de séminaires, de conférences ou de voyages de formation qui se tiendraient à l'extérieur du Canada et qui ne feraient pas l'objet d'une divulgation convenable dans le prospectus de l'organisme de placement collectif concerné. En outre, le secteur a constitué un groupe de travail chargé d'examiner toutes les modalités actuelles de rémunération des représentants pour faire en sorte que les courtiers et les représentants soient rémunérés d'une manière conforme aux intérêts des investisseurs des organismes de placement collectif.

Le personnel a rédigé un avis des ACVM qui a obligé, à compter du 12 novembre 1990, tous les fonds du marché monétaire à publier leur rendement actuel tout en leur permettant de continuer de publier leur rendement effectif à condition de l'accompagner du rendement actuel. Par ailleurs, le personnel a poursuivi l'élaboration d'une version révisée des règles régissant toutes les modalités de communication permettant l'offre de titres d'organismes de placement collectif. Le principal objectif de ces révisions est d'uniformiser la méthode de calcul du rendement des organismes de placement collectif et les périodes pouvant faire l'objet de ce calcul, d'une part, et, d'autre part, de prévoir les modalités permettant aux organismes de placement collectif d'inclure des renseignements comparatifs sur leur rendement dans leurs documents de communication visant à offrir leurs titres. La Section prévoit de diffuser ces règles en juin 1991 pour recueillir des observations à leur propos.

La version refondue de l'Instruction générale canadienne n° 36, qui précise le régime de prospectus simplifié dans le cas des organismes de placement collectif en fonction des exigences pertinentes de l'Instruction générale canadienne n° 39, est entrée en vigueur en juillet 1990. Le personnel a joué un rôle moteur dans l'élaboration de cette refonte. Au cours de l'exercice, le personnel a aussi participé à l'examen des propositions visant l'offre de services de répartition de l'actif (c'est-à-dire des systèmes informatiques permettant d'évaluer la combinaison la plus avantageuse d'espèces, de titres d'emprunt et de titres de participation) aux investisseurs des organismes de placement collectif; il s'est aussi penché sur les propositions visant à permettre la facturation de frais d'administration différents aux investisseurs selon les sommes placées par ces derniers dans un organisme de placement collectif. En outre, la Section a aussi continué de travailler à l'élaboration d'une instruction générale canadienne visant les organismes de placement collectif en contrats à terme, qui est destinée à remplacer l'Instruction générale n° 11.4 de la CVMO.

À compter du 1er janvier 1991, l'Instruction générale canadienne n° 33, qui régit les films et les autres entreprises du domaine des arts, a subi des modifications qui, entre autres, font entrer dans son champ d'application les émissions assorties de dispenses accordées aux capitaux de lancement et aux titres d'encouragement du gouvernement. Après avoir examiné ce projet de modification rédigé par le personnel de la Commission des valeurs mobilières du Québec, le personnel de la Section du financement des entreprises a élaboré ses observations à son propos au nom de la CVMO.

Au cours de l'exercice 1991, le personnel a collaboré avec la Direction des marchés internationaux à l'élaboration du régime du prospectus préalable, du régime d'information multinational, du projet de révision du tarif des droits et des projets de modification des Instructions générales nos 5.1 et 5.6 de la CVMO. Le personnel a aussi collaboré avec la Direction des marchés financiers et le Bureau du conseiller général à l'élaboration du projet de révision du régime d'inscription universelle, en plus d'entreprendre l'élaboration d'un projet complémentaire de révision des dispenses relatives au prospectus. Ce dernier projet vise à réduire le risque que des émetteurs tirent parti des dispenses relatives au prospectus pour lancer des émissions qu'il conviendrait davantage de placer par voie de prospectus.

Le personnel de la Section du financement des entreprises a continué de soutenir les efforts de la Commission visant à favoriser l'uniformité et la compatibilité des exigences réglementaires relatives aux valeurs mobilières partout au Canada en présidant le Comité du financement des entreprises et le Comité des organismes de placement collectif des ACVM, et en représentant la Commission au sein du Comité des fonds de marchés à terme et du Comité du système canadien de dépôt de l'information en valeurs mobilières des ACVM.

LA SECTION DE L'INFORMATION CONTINUE

La Section de l'information continue de la Direction du financement des entreprises traite tous les documents d'information continue, les circulaires d'offres publiques d'achat et de rachat, les rapports requis dans le cadre de diverses dispenses relatives aux exigences en matière de prospectus, ainsi que de nombreux autres documents dont le dépôt est obligatoire. Le personnel veille à annoncer le dépôt de ces documents dans le bulletin de la CVMO et à les mettre à la disposition du grand public par l'intermédiaire du système public d'archives de la Commission. En outre, la Section est chargée de garder à jour la liste des émetteurs assujettis de la Commission, celle des émetteurs assujettis en manquement et celle des ordonnances d'interdiction des opérations; son rôle est aussi de recommander les ordonnances d'interdiction des opérations requises dans le cas des émetteurs assujettis qui négligent de déposer à temps leurs états financiers. Au cours du dernier exercice, le personnel a assuré le suivi des dispenses relatives aux exigences en matière de prospectus afin d'identifier celles qui font l'objet d'abus, en plus de recueillir des renseignements qui faciliteront les révisions qui s'imposent, le cas échéant.

Pendant une partie de 1990, le personnel responsable de l'examen des déclarations d'initiés faisait partie de la Section de l'information continue. En Septembre 1990, ces fonctionnaires ont été mutés à la Direction de l'application de la loi et leurs fonctions ont fait l'objet d'une révision visant à accroître l'efficacité de la Commission en ce qui a trait à l'application des exigences relatives aux déclarations d'initiés. La Commission met maintenant l'accent sur le dépistage des infractions à ces exigences, sur la constitution de dossiers cumulatifs de ces infractions et, lorsque le besoin s'en fait sentir, sur la prise de mesures permettant de rectifier la situation.

Le tableau suivant contient des données choisies sur les activités de la Section de l'information continue au cours de l'exercice terminé le 31 mars 1991 :

CATÉGORIE DE DOCUMENTS	1991	1990
(en chiffres absolus, sauf indication contraire)		
VISÉS		
États financiers	12 071	11 615
Rapports sur les changements importants	1 441	1 716
Notices d'information	2 294	2 555
Opérations de financement faisant l'objet d'une dispense en matière de prospectus[1]		
(cours vendeur total en millions de dollars)		
Titres d'emprunt	4 562 $	5 498 $
% de variation	-17	
Titres de participation	4 790 $	8 775 $
% de variation	-45	
ÉMIS OU RECOMMANDÉS		
Certificats de non-manquement	420	300
Ordonnances d'interdiction des opérations	145	147

1. Placements privés effectués par des émetteurs de l'extérieur de l'Ontario auprès de résidents de l'Ontario et par des émetteurs de l'Ontario selon l'information fournie au moyen de la formule 20.

Au 31 mars 1991, il y avait 3 509 émetteurs assujettis dans la province, ce qui représente une augmentation de 3 pour 100 par rapport au chiffre du 31 mars 1990.

LA DIRECTION DES MARCHÉS FINANCIERS

La Direction des marchés financiers est chargée de la réglementation des intervenants dans les marchés financiers et, notamment, de la surveillance des activités d'organismes d'autoréglementation tels que la Bourse de Toronto (BT), la Bourse des contrats à terme de Toronto (BCTT) et l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM). Il incombe aussi à la Direction de suivre l'évolution des marchés financiers et de s'y adapter; au cours de l'exercice, cette évolution a été caractérisée par l'apparition de nouveaux systèmes informatiques de négociation et de nouveaux produits dérivés. La Direction des marchés financiers comprend trois sections : la Section des politiques et des services juridiques, la Section de l'inscription et la Section des ventes à terme sur marchandises.

LA SECTION DES POLITIQUES ET DES SERVICES JURIDIQUES

La Section des politiques et des services juridiques assure, entre autres attributions :

- le traitement des problèmes découlant du système d'inscription universelle;
- la surveillance de la BT et de la Section de l'Ontario de l'ACCOVAM, notamment en examinant les modifications apportées à leur règlement interne et à leurs règles et marches à suivre;
- l'examen des demandes de dispense relatives à l'inscription ou à des exigences connexes;
- l'examen des opérations d'acquisition de personnes ou de sociétés inscrites;
- l'examen des demandes relatives aux conflits d'intérêts;
- l'examen des propositions d'établissement de réseaux entre les personnes ou sociétés inscrites et les institutions financières;
- l'examen de tendances et de l'évolution qui se manifestent dans le secteur financier en cernant les aspects qui nécessitent une intervention par voie de règlement et l'élaboration des instructions générales nécessaires;
- le soutien, sur le plan juridique, requis par la Section de l'inscription.

La Section des politiques et des services juridiques participe à des projets d'orientation générale à court et à long terme, qui concernent les marchés financiers en général. Ces projets vont de l'étude des propositions provenant du gouvernement fédéral, des autres territoires de compétence et du secteur à l'examen des répercussions, sur le plan des conflits d'intérêts, de la double inscription ou du travail à temps partiel.

En 1990, la Commission a diffusé, pour recueillir des observations à leur propos, deux projets de décisions générales au titre de l'article 73, qui portent sur la dispense d'inscription accordée à certains conseillers et courtiers. Dans le cadre de cette mesure, la Section des politiques et des services juridiques et la Section de l'inscription examinent les formules utilisées actuellement pour l'inscription de personnes et de sociétés et en recommanderont la révision pour simplifier le processus.

La Section des politiques et des services juridiques a joué et continue de jouer un rôle dans la résolution des problèmes découlant du transfert du COATS à la Canadian Dealing Network Inc., filiale de la BT.

Consciente de l'importance des systèmes de règlement et de compensation pour nos marchés, la Section des politiques et des services juridiques a continué de collaborer avec d'autres organismes provinciaux de réglementation des valeurs mobilières et le Bureau du surintendant des institutions financières à l'élaboration et à la mise en oeuvre d'un système plus judicieux de réglementation de la Caisse canadienne de dépôts de valeurs limitée.

La Section des politiques et des services juridiques intervient aussi dans la réglementation des opérations transfrontalières des courtiers en valeurs mobilières. En collaboration avec la Direction des marchés internationaux, elle participe aux discussions tenues avec la Securities and Exchange Commission relativement aux questions découlant du régime d'information multinational et de la reconnaissance de la réglementation étrangère qui s'applique aux courtiers. La Section a aussi collaboré avec l'ACCOVAM, des courtiers américains, l'Inter-Dealer Bond Brokers Association of Canada et le gouvernement fédéral à la résolution d'un certain nombre de questions découlant de l'utilisation, par les courtiers étrangers, de systèmes informatisés d'opérations sur obligations pour mener des opérations sur les obligations du gouvernement du Canada.

LA SECTION DE L'INSCRIPTION

La Section administre un système d'inscription qui a un double objectif: s'assurer que toutes les personnes et sociétés inscrites en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières et de la Loi sur les contrats à terme sur marchandises respectent des normes appropriées d'intégrité, de compétence et de solidité financière, et traiter de manière équitable et uniforme toutes les demandes d'inscription (et tous les renouvellements ou toutes les modifications d'une inscription en vigueur).

La Section a mis en oeuvre, à compter du 1er octobre 1990, un nouveau système de renouvellement qui permet de fournir aux courtiers et aux conseillers un préavis de 60 jours de l'imminence de la date du renouvellement de leur inscription et des exigences auxquelles ils doivent se conformer en matière d'information. D'ici octobre 1991, les personnes et sociétés inscrites recevront aussi une facture détaillée des droits qu'elles doivent acquitter au titre des modifications traitées au cours de l'année et du renouvellement de leur inscription à la date de son échéance. Ces deux mesures auront pour effet, prévoit-on, d'améliorer et de clarifier de façon marquée le processus annuel de renouvellement auquel sont astreints les intervenants du secteur.

La Section s'est donné comme priorité de réduire le délai de traitement des demandes d'inscription. Elle a donc reçu un complément de personnel dans le secteur de l'inscription des sociétés et des représentants et dans celui du soutien informatique. La Section a commencé à affecter certains membres de son personnel au traitement des demandes d'inscription de groupes de personnes et de sociétés inscrites dans le but d'améliorer la coordination du traitement et le service aux personnes et sociétés inscrites. En outre, grâce à la mise en place de répondeurs téléphoniques et à un plus grand recours aux messages, le personnel a été davantage en mesure de faire la part des choses entre le traitement des demandes de renseignements provenant de la population et des personnes et sociétés inscrites, d'une part, et, d'autre part, le traitement des demandes d'inscription. La Section est en train d'étudier la possibilité d'adopter d'autres mesures susceptibles d'améliorer encore davantage la situation.

Conformément au but stratégique d'ensemble de la CVMO, qui prévoit l'automatisation la plus généralisée possible de ses méthodes, la Section a pris des mesures pour commencer à offrir à son personnel un accès direct en ligne aux données sur l'agrément des courtiers et des agents immobiliers, qui se trouvent au ministère de la Consommation et du Commerce. La Section espère pouvoir ensuite mettre sur pied des liaisons informatiques avec d'autres organismes d'agrément et de réglementation tels que la Commission des assurances de l'Ontario et la Section des courtiers en hypothèques. La Section prévoit enfin d'accroître de façon marquée le nombre des terminaux informatiques mis à la disposition de son personnel pour accélérer encore davantage les processus d'examen des demandes d'inscription et de traitement des demandes de renseignements.

DONNÉES DE LA SECTION DE L'INSCRIPTION (EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 1991)

ENTREPRISES	
Courtiers — Toutes catégories	602
Conseillers — Toutes catégories	157
Courtier et conseiller — double inscription	37
Autres*	163
TOTAL	**959**
Loi sur les valeurs mobilières	869
Loi sur les contrats à terme sur marchandises	64
Les deux lois	26
Succursales	3 179
Bureaux autres que des succursales	284
PARTICULIERS	
Représentants	14 163
Dirigeants et administrateurs	4 665
Actionnaires	5 269
TOTAL	**24 097**
DEMANDES D'INSCRIPTION EN COURS DE TRAITEMENT (AU 31 MARS 1991)	
Nouvelles entreprises	104
Représentants	1 205
Dirigeants et administrateurs	515
Modifications	402
TOTAL	**2 226**

*Comprend les acquéreurs bénéficiant d'une dispense, les agents de parquet s'occupant de contrats à terme sur marchandises et les négociateurs d'options.

LA SECTION DES VENTES À TERME SUR MARCHANDISES

La Section des ventes à terme sur marchandises met en application la Loi sur les contrats à terme sur marchandises et ses règlements, ainsi que l'ordonnance de rationalisation des options reconnues édictée en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières. En plus d'élaborer les instructions générales y afférentes, la Section assure la surveillance réglementaire des opérations sur les contrats à terme sur marchandises, les options sur les contrats à terme, les options d'achat d'actions, les certificats de métaux précieux et certains autres titres dérivés négociés par les résidents de l'Ontario. La Section sert aussi de ressource aux autres directions de la Commission lorsque surgissent des questions qui font appel à ses compétences.

La Section aide la Direction du financement des entreprises dans l'examen et la réglementation des nouveaux titres dérivés émis par voie de prospectus, tels que les options sur indice boursier et les bons de souscription à des contrats à terme sur marchandises, tout en participant à l'administration de l'Instruction générale n° 11.4 de la CVMO, qui porte sur les organismes de placement collectif en contrats à terme.

La Section est aussi chargée de l'examen de tous les nouveaux règlements de la Bourse des contrats à terme de Toronto (BCTT) et des modifications apportées à ses règlements, qui sont soumis à l'approbation de la Commission. Dans les limites de ses compétences, la Section examine aussi les projets de règlement de la BT, de l'ACCOVAM et de Trans-Canada Options Inc. (TCO).

La Loi sur les contrats à terme sur marchandises exige l'inscription de certains intervenants sur les marchés des contrats à terme sur marchandises. Pour l'exercice terminé le 31 mars 1991, 22 entreprises étaient inscrites à titre de négociants-commissionnaires en contrats à terme et 10 maisons étaient inscrites à titre de conseillers.

Entre autres mesures prises au cours de l'exercice écoulé, rappelons que la Section a élaboré un ensemble exhaustif de modifications à apporter à la Loi sur les contrats à terme sur marchandises et à ses règlements. Elle a collaboré étroitement avec la BCTT pour obtenir l'approbation, par la Commission, d'un règlement de la BCTT visant à protéger les sommes déposées par des clients auprès de négociants-commissionnaires en contrats à terme étrangers; elle a collaboré étroitement avec TCO pour obtenir l'approbation, par la Commission, d'un nouveau régime de couverture des opérations sur contrats à terme et sur options; enfin, elle a collaboré avec la Direction du financement des entreprises à la rédaction d'un projet d'instruction générale canadienne visant les nouveaux titres dérivés, d'un projet d'instruction générale canadienne visant les organismes de placement collectif en contrats à terme et d'un projet de régime réglementaire visant les titres dérivés négociés hors cote.

La Section des ventes à terme sur marchandises fait en ce moment l'objet d'une réorganisation qui lui permettra de s'adapter à l'apparition d'un grand nombre de nouveaux titres dérivés et d'assurer l'examen et la réglementation, d'une manière opportune et efficace, de ces produits. Le nouveau nom de la section sera la Section des titres dérivés.

Au cours du prochain exercice, la Section entend mener à bien les mesures déjà amorcées sur le plan législatif et sur celui des orientations générales. En outre, elle élaborera un projet de lignes directrices réglementaires visant les systèmes électroniques étrangers de négociation des titres dérivés, conclura d'autres ententes d'échange de renseignements avec des organismes étrangers de réglementation des titres dérivés et donnera une série d'ateliers sur les titres dérivés au personnel de la CVMO.

La Direction de l'application de la loi, la plus grande direction de la Commission, est chargée d'un grand nombre de fonctions dans les domaines suivants : les enquêtes, les procédures d'application de la loi instruites devant la Commission et la Cour de justice de l'Ontario, la surveillance des marchés et le suivi des exigences en matière d'information.

La Direction comprend trois sections. La Section des demandes de renseignements traite toutes les demandes de renseignements concernant l'application de la loi, qui émanent du grand public. La Section de la surveillance des marchés - opérations d'initié s'occupe, pour sa part, de suivre les opérations sur les valeurs mobilières et recueille les données sur les opérations d'initié portées à la connaissance de la Commission. Cette section était auparavant chargée de l'exploitation du COATS, avant le transfert de ce dernier à la Canadian Dealing Network Inc., filiale de la Bourse de Toronto, le 1er mars 1991. La Section des enquêtes, la plus importante de la Direction, emploie des enquêteurs, des comptables et des juristes. Elle est chargée de toutes les enquêtes et de toutes les poursuites intentées devant la Commission et devant les tribunaux.

LA SECTION DES ENQUÊTES

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 1991, le personnel a ouvert 87 enquêtes. Nous donnons ci-dessous une description des catégories d'enquêtes menées et les grandes lignes des audiences et des poursuites intentées au cours de l'exercice.

Négociation illégale de valeurs mobilières et omission de s'inscrire

Le plus grand nombre d'enquêtes portent sur l'illégalité possible d'opérations menées sur des titres. Sous réserve de certaines dispenses, la Loi sur les valeurs mobilières interdit à quiconque de vendre des valeurs mobilières ou de faire du démarchage à leur propos sans être inscrit auprès de la Commission. La Loi interdit aussi la vente de valeurs mobilières sans dépôt d'un prospectus auprès de la Commission, sous réserve de certaines dispenses. De nombreuses enquêtes visent à appliquer ces dispositions.

En septembre 1990, Chering Services Inc. a été reconnue coupable de vendre des valeurs mobilières sans être inscrite et sans avoir déposé de prospectus. Ces accusations découlaient du placement de participations aux redevances associées à un produit appelé Yellar Gold, ayant supposément la capacité d'extraire le pétrole des sables bitumineux. Hugh Betts, administrateur de Chering, a été reconnu coupable d'avoir permis ces infractions. Il a été condamné à purger simultanément deux peines d'emprisonnement de six mois chacune et à verser une amende de 50 000 $.

Le 12 septembre 1990, en vertu de l'article 124 de la Loi sur les valeurs mobilières, la Commission a retiré à Lewis Taylor ses privilèges de négociation (sauf pour son propre compte) pour une période de dix ans et lui a interdit de se livrer à tout acte direct ou indirect, par voie de publicité, de démarchage ou de toute autre manière, aux fins de la vente ou de la cession de valeurs mobilières auprès du grand public. La Commission a constaté que Lewis Taylor avait moussé les actions de Crownbridge Industries Inc. et de Consolidated Grandview Inc. auprès de résidents des États-Unis par le biais d'une «lettre financière» intitulée «Blue Chip Market Adviser» et au téléphone. Dans cette décision, la Commission définit pour la première fois la notion de publicité excessive dans le marché des valeurs mobilières.

Le 14 janvier 1991, la Commission a retiré leurs privilèges de négociation à Irwin Krakowsky, Michael Stenyk et Everett Fagg pour une période de dix ans en raison de leur rôle dans les affaires de Telescan Industries Inc. Cette société avait en effet déposé des états financiers erronés et un rapport d'ingénieur erroné auprès de la Commission et de son agent des transferts. En outre, elle avait émis illégalement plus de 30 millions d'actions ordinaires de trésorerie. À titre de comptable agréé, M. Fagg avait signé une opinion sans réserve lors de la vérification des états financiers de Telescan malgré le fait que la vérification ne s'était pas déroulée selon les normes de vérification généralement reconnues.

La Loi exige aussi, sous réserve d'un nombre restreint de dispenses, qu'une personne soit inscrite auprès de la Commission si elle se présente comme s'adonnant à des activités d'expert-conseil quant à la vente et à l'achat de valeurs mobilières. La Section a donc intenté des poursuites contre deux personnes qui auraient donné des conseils sans être inscrites comme conseillers et la cause est en instance.

Opérations d'initié

Un nombre important d'enquêtes portent sur les infractions possibles aux dispositions de la loi relatives aux opérations d'initié et à la divulgation de renseignements d'initié. La Loi sur les valeurs mobilières interdit l'achat ou la vente de valeurs mobilières par des initiés ou par toute autre personne ayant une relation particulière avec l'émetteur (notamment les destinataires éventuels des renseignements d'initié), qui a connaissance d'un fait ou d'un changement important qui n'a pas encore été rendu public.

En juin 1990, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et celle du Manitoba ont tenu une audience commune pour étudier l'allégation voulant que les actions de Plastic Engine Technology Corporation (Petco) aient fait l'objet d'opérations d'initié. Cette audience a abouti à la conclusion d'une entente de règlement avec M. James Richardson et Grandsons Energy Corporation, aux termes de laquelle ces derniers perdaient leurs privilèges de négociation (sous réserve de certaines exceptions) pour une période de trois ans; en outre, M. Richardson a versé à la Commission 500 000 $, dont une portion de 300 000 $ servira à constituer un fonds qui permettra d'indemniser de leurs pertes les personnes qui ont acheté des actions de Petco à Grandsons Energy Corporation.

En février 1991, un employé de la Maple Leaf Gardens Ltd. (Maple Leaf Gardens) a été trouvé coupable d'avoir mené des opérations d'initié et s'est vu imposer une amende. Cet employé avait acheté des actions de la société avant la diffusion d'un communiqué de presse annonçant la décision de cette dernière de déclarer un dividende supplémentaire. Le même incident a fait l'objet d'un avis d'audience citant à la fois l'employé et Maple Leaf Gardens. Cette audience a abouti au retrait des privilèges de négociation de l'employé pendant 90 jours et à une ordonnance obligeant Maple Leaf Gardens à adopter des méthodes appropriées d'accès et de divulgation des renseignements confidentiels, à permettre l'examen de ces méthodes et à verser 15 000 $ à valoir sur les frais de la Commission.

Conduite des personnes et sociétés inscrites

Comme nous l'avons souligné précédemment, la Loi sur les valeurs mobilières exige, sous réserve d'un nombre restreint de dispenses, que les personnes menant des opérations sur des valeurs mobilières soient inscrites auprès de la Commission. Un certain nombre d'enquêtes menées par la Section de l'application de la loi portent sur la conduite et l'aptitude des personnes et sociétés inscrites en vertu de la Loi.

Une de ces enquêtes a abouti à la publication d'un avis d'audience visant la conduite de Frederick Elliot Rosen, ancien représentant de Nesbitt Thomson Deacon Inc. (Nesbitt), et la suffisance de la supervision de M. Rosen par ce cabinet de courtage. Nesbitt a conclu, avec la Commission, une entente de règlement selon laquelle ce cabinet accepte de régler les dommages au civil, de reconnaître les résultats d'un examen indépendant, mené par la BT, de ses méthodes de supervision et de verser une somme de 20 000 $ à valoir sur les frais de la Commission. D'octobre 1990 à février 1991, la Commission a tenu une audience à la suite de laquelle elle a réfuté les accusations de multiplication des opérations d'un compte et de négociation sans autorisation; toutefois, elle a décidé que M. Rosen avait fait une erreur en omettant de déconseiller à ses clients de poursuivre des stratégies qui s'étaient avérées inefficaces. Le 2 avril 1991, la Commission a ordonné la suspension de l'inscription de M. Rosen pendant une période de trois mois et l'a soumis à une surveillance étroite pendant les neuf mois suivant sa suspension.

En décembre 1988, 263 accusations ont été portées contre Osler Inc. et cinq particuliers. En juillet 1990, Stephen Wilkinson, l'ancien vice-président des finances de cette société a plaidé sa culpabilité à toutes les accusations portées contre lui. Une requête préliminaire présentée par l'un des autres défendeurs a allégué que la CVMO ne peut instruire ces accusations pendant qu'un tribunal est saisi d'un conflit présumé.

En décembre 1989, la Commission a intenté des poursuites contre 24 particuliers, notamment 16 anciens dirigeants, administrateurs et employés d'Osler Inc. L'affaire est maintenant réglée dans 14 de ces causes, les particuliers visés ayant accepté la suspension de leur inscription et la perte de leurs privilèges de négociation pendant des périodes allant de 75 jours à 6 ans. La cause des autres particuliers visés est encore en instance.

Le 4 décembre 1990, la Commission a suspendu l'inscription du cabinet de courtage Durham Securities Corporation Limited et David Foster et Alex Pancer, deux de ses dirigeants et administrateurs, jusqu'à ce qu'ils donnent au directeur, à la satisfaction de ce dernier, l'assurance et l'engagement par écrit de régler tous les problèmes caractérisant leurs méthodes commerciales et leurs méthodes de conformité et de supervision, problèmes que la Commission a identifiés au cours d'une longue audience tenue en octobre 1990. La Commission a aussi suspendu l'inscription de Jack Kronis, un des représentants de Durham, pendant une période d'un an. La Commission a établi que les défendeurs avaient commis de nombreuses infractions à la Loi et à ses règlements, qu'ils ont chargé les comptes d'investisseurs non appropriés de grandes quantités d'actions que ces derniers s'étaient vus incapables de revendre par la suite, qu'ils n'avaient pas informé les investisseurs du montant véritable de la commission que ces derniers payaient à l'achat d'actions et qu'ils avaient fait à ces investisseurs de fausses déclarations quant à la véritable nature de leurs placements.

Le 28 février 1991, la Commission a révoqué l'inscription de Lorne Banks à titre de représentant en valeurs mobilières. M. Banks a fait, à de nombreuses reprises, de fausses déclarations concernant les actions de Permanent Acceptance Corporation Ltd. lorsqu'il a convaincu plus de 290 particuliers d'en acheter.

Le 28 février 1991, la Commission a suspendu l'inscription de Paul Gordon à titre de représentant en valeurs mobilières pendant une période d'un an et lui a imposé des conditions de surveillance strictes lors de sa réintégration. M. Gordon a fait des fausses déclarations concernant les actions de Permanent Acceptance Corporation Ltd. lorsqu'il les a vendues à plus de 100 particuliers. M. Gordon a restitué sa commission à l'avantage des investisseurs.

Examen des organismes d'autoréglementation sur le plan de l'application de la loi

La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a convenu de déléguer certains de ses pouvoirs sur le plan de l'application de la loi à la BT et à l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM) en les autorisant à mener des enquêtes et à instruire la plupart des plaintes portées contre leurs membres. Il y a un an, le personnel de la Commission s'est livré à un examen sur place de la direction de l'application de la loi de l'ACCOVAM et a fait certaines recommandations visant l'amélioration de ses méthodes d'enquête et de prise de décision. La Commission se livre en ce moment à un examen de suivi.

Déclarations d'initiés

La Loi sur les valeurs mobilières exige des initiés des émetteurs assujettis qu'ils déposent auprès de la Commission des rapports touchant toute modification de la propriété des valeurs mobilières de l'émetteur qu'ils possèdent, et ce, dans les 10 jours suivant la fin du mois au cours duquel cette modification a lieu. Au début de 1990, la Commission a examiné ses méthodes de surveillance de ces modalités d'information. À la suite de cet examen, la Commission a fait relever la Section des déclarations d'initiés de la Direction de l'application de la loi et elle a publié un avis rappelant aux initiés leur obligation de déposer les rapports qui sont exigés d'eux d'une manière exhaustive et en temps opportun. L'omission de respecter ces obligations peut les rendre passibles d'accusations qui entraînent, comme peine maximale, une amende de 1 000 000 $ ou un emprisonnement de deux ans, ou les deux.

En janvier 1991, Charles O. Finley a été reconnu coupable par la Cour de justice de l'Ontario d'avoir omis de déposer des déclarations d'initiés et s'est vu imposer une amende de 25 000 $. M. Finley a interjeté appel de cette conviction.

Offres publiques d'achat et de rachat

La Section des enquêtes a aussi mené un certain nombre d'enquêtes sur des infractions présumées aux règles de la loi relatives aux offres publiques d'achat et de rachat.

Le 12 décembre 1990, conformément à l'article 124 de la Loi sur les valeurs mobilières, la Commission a suspendu les privilèges de négociation de Larry Skolnik pour une période de sept ans. À la fin de 1987, M. Skolnik avait fait l'acquisition de 34 pour 100 des actions en circulation de QZZ Inc. à un prix d'environ 20 000 $. Il a par la suite vendu, sur le marché hors cote, le tiers de ces actions au prix de 150 000 $. En menant ces opérations, M. Skolnik enfreignait les dispositions relatives à l'alerte à donner en cas d'offre publique d'achat de l'article 100 de la Loi sur les valeurs mobilières et les dispositions relatives aux opérations d'initié de l'article 75 de la même loi. En outre, les déclarations d'initiés de M. Skolnik ne faisaient pas état de toutes ses opérations, ce qui constitue une infraction à l'article 102 de la Loi sur les valeurs mobilières.

Décisions judiciaires importantes

Le 15 janvier 1991, la Cour d'appel de l'Ontario a rendu son jugement dans un appel interjeté par la Commission d'une décision de la cour divisionnaire quant aux refus de la Commission de divulguer des dossiers de renseignements obtenus en vertu de l'article 11 et concernant des tiers aux défendeurs Michael Biscotti, Francesco Costantini et David Orton avant le début de l'audience qui les visait. Selon la Cour d'appel, la Commission a eu tort de rendre une décision générale concernant la divulgation de tels documents à n'importe quel témoin avant que ce dernier reçoive une citation à comparaître au cours d'une audience; la Cour a donc ordonné à la Commission d'étudier, dans chaque cas d'espèce, l'opportunité d'exercer son pouvoir discrétionnaire, qui lui permet de produire de tels documents aux fins du contre-interrogatoire de témoins. La Cour reconnaît aussi que la nécessité de protéger le secret de ces documents ne disparaît pas à la fin d'une enquête. MM. Biscotti et Constantini ont demandé la permission d'interjeter appel de cette décision auprès de la Cour suprême du Canada.

Le 26 février 1991, la Cour d'appel de l'Ontario a rendu sa décision dans la cause *CVMO c. Bennett et al.* L'objet de l'appel était de savoir si la Commission était habilitée à obtenir une ordonnance de la Cour de justice de l'Ontario lui permettant de recueillir le témoignage de témoins résidant à l'extérieur de l'Ontario pour les utiliser au cours d'une de ses audiences visant Russell James Bennett, William Richards Bennett, Harbanese Singh Doman et Bennett Equities Ltd. La Cour d'appel de l'Ontario a décidé que, en l'absence de toute disposition de la Loi donnant à la Commission le pouvoir d'émettre des assignations à l'extérieur de l'Ontario ou de demander à la Cour de justice la permission de recueillir le témoignage d'un témoin à l'extérieur de l'Ontario, il n'est pas de la compétence de la Cour de justice de soutenir ainsi un tribunal administratif de l'Ontario. À la suite de cette décision, la Commission a mis fin aux poursuites intentées contre les défendeurs et cherchera à faire modifier la Loi sur les valeurs mobilières de façon à obtenir la permission de recueillir des témoignages à l'extérieur de la province aux fins de ses audiences.

Le 22 février 1991, la Commission a décidé que les poursuites intentées contre un avocat, Andrew Tulk, en vertu de l'article 124 de la Loi sur les valeurs mobilières pouvaient se poursuivre. La Commission a rejeté l'argument voulant que la Société du Barreau du Haut-Canada ait compétence exclusive dans le cas des avocats en Ontario.

Propositions de modification des dispositions de la loi relatives à l'application de la loi

En février 1990, la Commission a diffusé, pour recueillir des observations à leur propos,des propositions de son personnel visant à élargir ses pouvoirs en matière d'application de la loi. Depuis la fin de la période de soumission des observations, à la mi-mai, le personnel s'est attaché à examiner toutes les observations reçues et à participer à des réunions avec des groupements tels que l'Institut des comptables agréés de l'Ontario, la Société du Barreau du Haut-Canada, le Comité consultatif sur les valeurs mobilières et le Conseil consultatif sur la divulgation des renseignements de nature financière pour se faire une meilleure idée de leurs préoccupations. La Commission a aussi entendu, en octobre dernier, des exposés de l'Institut et de la Société du Barreau, qui traitent de certaines dispositions clés de ses propositions. Le 26 avril 1991, la Commission a diffusé un projet de loi pour recueillir des observations à son propos.

LA SECTION DE LA SURVEILLANCE DES MARCHÉS - OPÉRATIONS D'INITIÉ

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 1991, la surveillance des opérations sur les actions des émetteurs assujettis a donné lieu à la détection de 32 cas d'opérations inusitées, dont 8 ont nécessité une enquête plus approfondie. En 1990, 12 enquêtes ont résulté de la détection de 39 cas d'opérations inusitées.

Les initiés des émetteurs assujettis ont déposé au total 23 400 rapports auprès de la CVMO au cours de l'exercice 1990-1991, contre 32 418 rapports au cours de l'exercice précédent.

LA SECTION DES DEMANDES DE RENSEIGNEMENTS

Le but de la Section est d'offrir, de manière permanente, un meilleur service au grand public en évaluant et en suivant, de façon centralisée, toutes les plaintes liées à l'application de la loi et toutes les demandes de renseignements. La Commission dispose ainsi d'un service capable de cerner les questions essentielles et de prendre les mesures qui s'imposent à leur égard en fonction de leur importance relative.

Depuis sa constitution en août 1988, la Section a réussi à atteindre cet objectif. Au cours de l'année civile 1990, elle a reçu au total 976 plaintes, contre 735 plaintes en 1989. La Section continue de répondre au grand nombre de demandes de renseignements et de plaintes qu'on lui adresse tous les jours par téléphone.

En outre, au cours de l'exercice terminé le 31 mars 1991, elle a soumis 107 plaintes à des organismes d'autoréglementation, soit 66 à la BT et 41 à l'ACCOVAM. Ce total se compare avantageusement aux 78 plaintes qu'elle a traitées de la même manière au cours de l'exercice précédent.

LA DIRECTION DES MARCHÉS INTERNATIONAUX

La Direction des marchés internationaux a pour mission d'élaborer les orientations générales de la Commission relatives aux aspects internationaux de sa mission. Ses fonctions connexes consistent à élaborer certaines orientations générales de portée interne, à réagir au nom des intervenants ontariens aux mesures prises par d'autres territoires et à participer aux projets de l'OICV et d'autres organisations internationales. La Direction participe aussi à l'examen des prospectus, des prospectus d'émission de droits et des demandes déposées par des émetteurs étrangers.

En novembre 1990, les Autorités canadiennes en matière de valeurs mobilières ont proposé une nouvelle fois l'instauration d'un régime d'information multinational par les provinces et les territoires du Canada et par les États-Unis. En vertu de cette nouvelle proposition, l'organisme de réglementation des valeurs mobilières de chaque territoire de compétence serait chargé de fixer les normes en matière d'information et de mener à bien l'examen réglementaire relatif aux opérations transfrontalières menées sur les titres de certains émetteurs canadiens et américains et au dépôt de documents d'information continue auquel ces derniers sont assujettis. La Direction, la Securities and Exchange Commission (SEC) des États-Unis, les ACVM et la North American Securities Administrators Association mettent ensemble la dernière main au régime d'information multinational.

La Direction a collaboré avec la Direction du financement des entreprises et le Bureau de la chef comptable à l'élaboration des propositions de modification des Instructions générales nos 5.1 et 5.6 de la CVMO. Ces propositions visent les émissions de titres d'emprunt de bonne qualité non convertibles et d'actions privilégiées à prix non fixe, les exigences en matière de dépôt de documents supplémentaires dans le cas des prospectus de certains émetteurs étrangers et la précision des exigences en matière d'information financière relatives à certaines notices d'information et émissions par voie de prospectus. La Commission a diffusé ces propositions de modification en décembre 1990 pour recueillir des observations à leur propos et les mettra en application au cours de 1991.

La Direction a collaboré avec le Bureau du conseiller général à l'élaboration d'une proposition de modification de l'Instruction générale n° 9.3 de la CVMO. Ces modifications visent à préciser le point de vue de la Commission sur les offres publiques d'achat à découvert et protégées. La Commission a diffusé cette proposition en janvier 1991 pour recueillir des observations à son propos.

La Direction a collaboré avec la Direction des marchés financiers pour mener à bien le tranafert de la responsabilité du fonctionnement et de la réglementation du COATS à la Canadian Dealing Network Inc., filiale de la Bourse de Toronto.

La Direction a participé à diverses autres mesures d'intérêt provincial, notamment l'élaboration de propositions prévoyant la révision du barème de droits prévu par la Loi sur les valeurs mobilières et la Loi sur les contrats à terme sur marchandises et, en collaboration avec la Direction du financement des entreprises et les ACVM, la définition des règles relatives aux émissions par voie de prospectus préalable et à la fixation du prix des émissions après le visa du prospectus y afférent.

La Direction reste en contact avec le personnel de la SEC relativement à la proposition de cette dernière visant la reconnaissance des courtiers en valeurs mobilières étrangers. À cet effet, elle a fourni à la SEC des recommandations détaillées concernant la portée, le fonctionnement et la mise en oeuvre de cette proposition. La Direction a aussi continué de soumettre à la SEC ses réactions à la proposition de cette dernière visant la modification de la loi des États-Unis intitulée Investment Company Act of 1940.

La Direction continue de travailler à l'élaboration d'une instruction générale canadienne prévoyant des dispenses à certaines obligations en matière d'information continue au profit des émetteurs étrangers qui sont assujettis à des obligations différentes dans leur territoire d'origine.

Pamela Hughes, directrice de la Direction, est la représentante de la Commission au sein du groupe de travail sur les normes internationales d'information de l'OICV.

Des membres de la Direction participent à la commission de travail du groupe des 30 sur les systèmes de compensation et de règlement dans les marchés internationaux de valeurs mobilières et à un groupe de travail qui conseille le gouvernement fédéral à propos des négociations de l'Uruguay Round, menées dans le cadre du GATT, et d'autres questions de commerce international. Des membres de la Direction collaborent aussi avec le ministère des Institutions financières de l'Ontario en vue de coordonner la position de la province en ce qui a trait à certaines questions de commerce international.

LA DIRECTION DES SERVICES ADMINISTRATIFS ET INFORMATIQUES

La Direction des services administratifs et informatiques est chargée de fournir à la CVMO tous les services de soutien dont elle a besoin. À ce titre, mentionnons, entre autres, la technologie informatique, les ressources humaines, les approvisionnements, les locaux, les finances et les envois postaux.

Au cours de l'exercice, la Section des services informatiques et un groupe de conseillers ont entrepris la révision du plan de technologie informatique de la Commission. Cette dernière est sur le point de demander au Conseil de gestion d'approuver la version révisée de ce plan et de lui octroyer les crédits nécessaires à la mise en oeuvre de la phase II de cette version révisée. La Section a aussi travaillé au maintien du système informatique de la Commission et a porté le nombre de ses utilisateurs à 134.

La Section des archives a continué de faciliter l'accès aux documents se trouvant dans le domaine public et à mettre en oeuvre des mécanismes de contrôle des dossiers. Elle a l'intention d'automatiser ses dossiers et ses méthodes de recherche.

La Section des ressources humaines est chargée de la dotation en personnel de la CVMO, de la classification et de la formation du personnel, des relations de travail et de la planification des ressources humaines.

Au cours de l'exercice, la Section a pris diverses mesures importantes, notamment la mise en place d'un système d'évaluation du rendement et la mise en oeuvre du document intitulé Stratégies de renouvellement (programme de planification de ressources humaines du gouvernement de l'Ontario).

Au cours de l'exercice, la Section a converti un certain nombre de postes contractuels et temporaires en postes permanents et a élargi son équipe de direction.

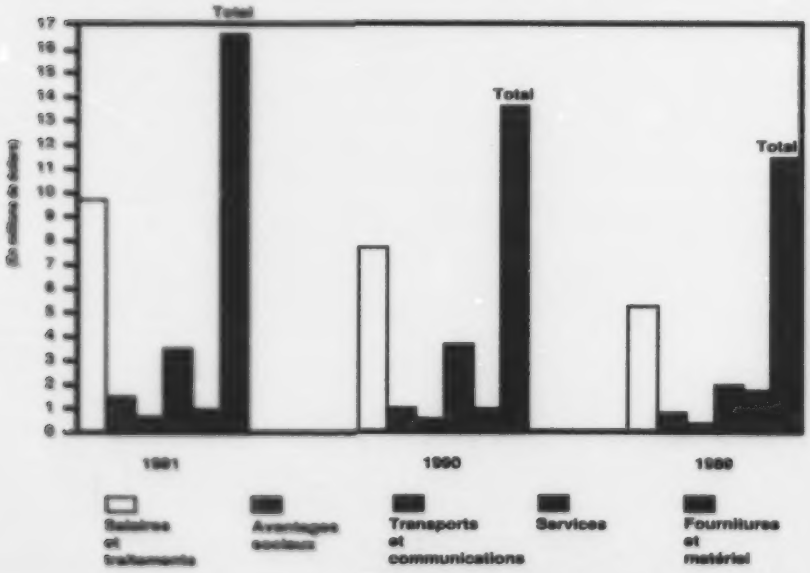
La Section des approvisionnements et des locaux a fait l'acquisition d'un meilleur système téléphonique et a tenu des séances de formation à l'intention du personnel de la CVMO. Elle a aussi fait l'acquisition d'un nouveau système de sonorisation destiné à la salle d'audience.

La Section des services de bureau a traité 3 500 objets de courrier par jour et a touché des droits et autres recettes d'une valeur de plus de 16 millions de dollars. La mise en oeuvre de la première partie d'un système informatisé d'inscription comptable lui a permis d'accroître son efficacité.

La Section de l'administration financière a géré environ 70 contrats et a traité plus de 5 500 factures. La CVMO a engagé des dépenses totales de plus de 16,5 millions de dollars et des recettes totales de plus de 16,4 millions de dollars au cours de l'exercice.

DÉPENSES (NOTE 1)

EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS	1991	1990	1989
Salaires et traitements	9 785 500 $	7 480 500 $	6 440 672 $
Avantages sociaux	1 516 900	1 034 500	837 068
Transports et communications	567 600	471 000	357 264
Services	3 863 000	3 568 700	2 111 880
Fournitures et matériel	850 000	979 500	1 925 048
TOTAL (NOTE 2)	**16 583 000 $**	**13 534 200 $**	**11 671 932 $**



NOTES:

1. Le total des dépenses n'inclut pas les frais de location à long terme ni d'autres services de soutien fournis par le gouvernement de l'Ontario.

2. La hausse des dépenses s'explique essentiellement par :

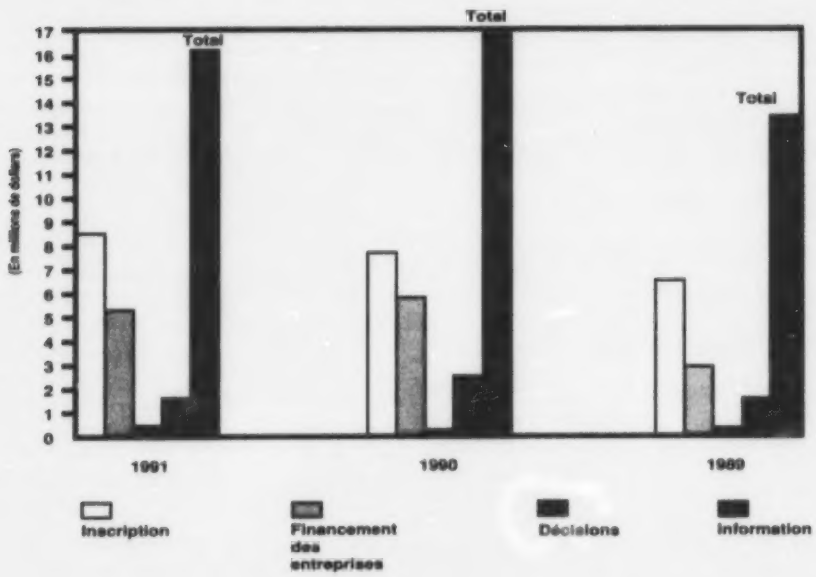
— la nécessité de combler les postes vacants

— le surcroît d'activité relié aux enquêtes

— la modernisation du système téléphonique (qui sera terminée au cours de l'exercice prochain)

RECETTES PRODUITES POUR LA PROVINCE PAR LES SERVICES DE LA CVMO (NOTE 3)

EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS	1991	1990	1989
Inscription — Entreprises et particuliers	8 469 655 $	7 973 420 $	6 906 568 $
Financement des entreprises - Dépôt des prospectus	5 682 220	5 964 217	3 902 837
Décisions/Règlements	487 520	297 624	425 713
Information — dépôts, droits, etc.	1 780 630	2 657 982	2 174 754
Divers	41 400	1 283	5 797
TOTAL (NOTE 2)	**16 461 425 $**	**16 894 526 $**	**13 415 669 $**



NOTES:

2. La hausse des dépenses s'explique essentiellement par :
   — la nécessité de combler les postes vacants
   — le surcroît d'activité relié aux enquêtes
   — la modernisation du système téléphonique (qui sera terminée au cours de l'exercice prochain)

3. Toutes les recettes sont versées au Trésor de la province de l'Ontario sans que la CVMO ne les conserve ni ne bénéficie d'aucun crédit.

LES CONSEILS CONSULTATIFS ET LES COMITÉS

Le Conseil consultatif sur la vente à terme de marchandises (CCVTM)

Le CCVTM conseille la Commission sur les questions de contracts à terme sur marchandises, d'options sur les contracts à terme et de titres dérivés. Ses membres sont nommés par décret.

Kenneth B. Foxcroft Président du CCVTM	Premier vice-président Direction de la trésorerie et des placements La Banque Toronto-Dominion
David C. Holmes	Administrateur et premier vice-président ScotiaMcLeod Inc.
John E. Hore	Vice-président et directeur des contrats à terme L'Institut canadien des valeurs mobilières
James G. Laishley	Vice-président Refco Futures (Canada) Ltd.
Howard M. McLean	Directeur administratif The Centre for Currency Options

Le Conseil consultatif sur la divulgation des renseignements de nature financière (CCDR)

Le CCDR conseille la Commission et son personnel sur les questions de divulgation de renseignements de nature financière. Ses membres sont nommés par décret. Traditionnellement, trois experts-comptables, un analyste financier et un représentant du secteur des valeurs mobilières forment ce conseil.

David L. Knight, F.C.A. Président du CCDR	Associé et vice-président du conseil Normes de déontologie et assurance de la qualité Peat Marwick Thorne, Toronto
James B.C. Doak	Vice-président et administrateur La Société de valeurs First Marathon Limitée
William R. Sloan, F.C.A.	Associé Arthur Andersen, Ottawa
Derek W. Williams, C.A.	Associé Coopers & Lybrand, Mississauga
Keith O. Dorricott, F.C.A.	Vice-président à la direction et chef des finances Banque de Montréal

Le Comité consultatif sur les valeurs mobilières (CCVM)

Le CCVM a été créé en 1985 en vertu de l'Instruction générale n° 1.7 de la CVMO pour jouer un rôle consultatif auprès de la Commission et de son personnel. À la demande de la Commission, le Comité examine et commente les projets de modifications à apporter à la LVM et à ses règlements, les Instructions générales et d'autres questions, et lui rend compte chaque année des questions dont elle devrait, à son avis, s'occuper.

Le Comité se compose de juristes ontariens spécialisés dans les valeurs mobilières et nommés par la Commission.

William M. Ainley Président du CCVM	Davies, Ward & Beck
William J. Braithwaite	Stikeman, Elliott
Jean M. Fraser	Blake, Cassels & Graydon
John S. Grant, Jr.	Gowling, Strathy & Henderson
Martin E. Kovnats	Goodman and Carr
Jonathan D. Lampe	Goodman & Goodman
Karen A. Malatest	Tory, Tory, Deslauriers & Binnington
John W. Sabine	Faskin Campbell Godfrey
Francis R. Allen[1]	Osler Hoskin & Harcourt

Note:

[1] Francis R. Allen, l'ancien conseiller général de la Commission, est membre d'office.

LES INSTRUCTIONS GÉNÉRALES, LES DÉCISIONS GÉNÉRALES, LES MOTIFS, LES AVIS D'AUDIENCE ET LES DEMANDES D'OBSERVATIONS PUBLIÉS PAR LA COMMISSION

(EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 1991)

INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

- **Proposition de révision de l'Instruction générale de la CVMO n° 9.1**

  Disclosure, Valuation and Approval for Insider Bids, Issuer Bids, Going Private Transactions, Significant Asset Transactions and Other Related Party Transactions.....(1990), 13 OSCB 2075

- **Instruction générale canadienne n° 36**

  Organismes de placement collectif – Régime du prospectus simplifié (modifié).....(1990), 13 OSCB 2403

- **Instruction générale canadienne n° 31**

  Changement de vérificateur d'un émetteur assujetti.....(1990), 13 OSCB 2747

- **Instruction générale canadienne n° 33**

  Financement de productions cinématographiques.....(1990), 13 OSCB 5355

- **Modification de l'Instruction générale de la CVMO n° 3.1**

  Recognition by the Commission of Stock Exchanges.....(1991), 14 OSCB 897

- **Modification de l'Instruction générale de la CVMO n° 5.2**

  Junior Natural Resources Issuers.....(1991), 14 OSCB 899

DISCUSSIONS GÉNÉRALES

- **Universal Registration Extension of Date for Registration of Financial Intermediaries and Application of Prospectus Requirements to Certain Corporate Sponsored Plans**

  Décision du 28 juin 1990.....(1990), 13 OSCB 2685

- **Self-Directed Registered Education Savings Plan**

  Décision du 22 octobre 1990.....(1990), 13 OSCB 4793

- **Universal Registration Extension of Date for Registration of Financial Intermediaries and Application of Prospectus Requirements to Mutual Fund Securities Sold to Corporate Sponsored Plans**

  Décision du 21 décembre 1990.....(1991), 14 OSCB 9

MOTIFS

- **Venard Joseph Gaudet, Patrick Anthony Chesnutt and Kevin Robert Cooke**

  art. 26 et 124, 10 avril 1990.....(1990), 13 OSCB 1405

- **Mithras Management Ltd. et al.**

  art. 26, 123 et 124, 24 avril 1990.....(1990), 13 OSCB 1601

- **American Diversified Realty Fund et al.**

  art. 26, 123 et 124, 17 avril 1990.....(1990), 13 OSCB 1585

- **Instinet Canada Limited and A Report by the Rule Review Committee of The Toronto Stock Exchange on the Operation of the Auction Market**

  par. (2), art. 22, 1er mai 1990.....(1990), 13 OSCB 1705
  par. (2), art. 22, 24 mai 1990.....(1990), 13 OSCB 2179

- **Michael Joseph Biscotti, Francesco Antonio Costantini and David Orion**

  art. 26 et 124, 25 avril 1990.....(1990), 13 OSCB 1697

- **Gordon Capital Corporation and David Bond**

  art. 26, 24 mai 1990.....(1990), 13 OSCB 2035

- **The Enfield Corporation Limited, Schneider Canada Inc. and Federal Pioneer Limited**

  al. c), par. (2), art. 100c, 1er août 1990.....(1990), 13 OSCB 3364

- **Noverco Inc., 2425 - 4526 Quebec Inc., The Canam Manac Group Inc., La Caisse De Dépôt Et Placement Du Québec and Société Québecoise D'Initiatives Pétrolières**

  al. a), par. (2), art. 100c, 24 juillet 1990.....(1990), 13 OSCB 3377

- **H.E.R.O. Industries Ltd., Middlefield Capital Fund, Middlefield Financial Ltd. and New Frontiers Development Trust plc and Garth Jestley, Charles Hobbs and Murray Brasseur**

  art. 123 et 124, 11 septembre 1990.....(1990), 13 OSCB 3775

- **Gregory McGroarty, Gordon Cooper, Robert LePage, Eugene McBurney, Gerald Baxter and Lewis Taylor**

  art. 124, 11 septembre 1990.....(1990), 13 OSCB 3887

- **Aatra Resources Ltd., Durham Securities Corporation Limited, David J. Foster, Alex Pancer and Jack Kronis**

  art. 26 et 123, 4 décembre 1990.....(1990), 13 OSCB 5109

- **George Albino**
  art. 124, 29 janvier 1991 ..... (1991), 14 OSCB 365

- **American Diversified Realty Fund et al.**
  art. 123 et 124, 5 février 1991 ..... (1991), 14 OSCB 551

- **Osler Inc. and Venard Joseph Gaudet**
  Requêtes préliminaires, 21 février 1991 ..... (1991), 14 OSCB 980

- **Frederick Elliot Rosen**
  art. 26 et 124, 12 mars 1991 ..... (1991), 14 OSCB 1091

- **Bruce Orsini, Andrew Tulk, Lorne Banks and Paul Gordon**
  art. 26 et 124, 28 février 1991 ..... (1991), 14 OSCB 1281

AVIS D'AUDIENCE

- **Frederick Elliot Rosen**
  art. 26 et 124, 10 avril 1990 ..... (1990), 13 OSCB 1391

- **Muscocho Explorations Ltd., McNellen Resources, Inc., Flanagan McAdam Resources Inc. and Echo Bay Mines Ltd.**
  al. c), par. (2), art. 100c, 11 avril 1990 ..... (1990), 13 OSCB 1467

- **Stonebridge Farms Corporation et al.**
  par. (1), art. 124, 27 avril 1990 ..... (1990), 13 OSCB 1566

- **Au and Ag Resources Inc. and Sisto Consultants Inc.**
  art. 123, 15 mai 1990 ..... (1990), 13 OSCB 2171

- **Gordon Capital Corporation and David Bond**
  par. (1), art. 26 et par. (2), art. 9, 1er juin 1990 .... (1990), 13 OSCB 2264

- **James Richardson, The Grandsons Energy Corporation, Larry Woods and Gerald McKendry**
  art. 124, 6 juin 1990 ..... (1990), 13 OSCB 2265

- **2425 - 4526 Quebec Inc., The Canamac Group Inc., La Caisse De Dépôt Et Placement Du Québec, Société Québecoise D'Initiatives Pétrolières and Noverco Inc**
  al. a) et c), par. (2), art. 100c, 6 juin 1990 ..... (1990), 13 OSCB 2272

- **Irwin Krakowsky, Michael Stenyk and Everett Fagg**
  art. 124, 7 juin 1990 ..... (1990), 13 OSCB 2364

- **Frederick Elliot Rosen and Nesbitt Thomson Deacon Inc.**
  art. 26 et 124, 21 juin 1990 ..... (1990), 13 OSCB 2538

- **Pacific Rim Container Sales Ltd.**
  art. 26 et 123, 21 juin 1990 ..... (1990), 13 OSCB 2681

- **H.E.R.O. Industries Ltd., Middlefield Capital Fund, Middlefield Financial Ltd., New Frontiers Development Trust plc and Garth Jestley, Charles Hobbs and Murray Brasseur**
  par. (1), art. 100c, art. 123 et 124, 12 juin 1990 .... (1990), 13 OSCB 2975

- **Goldome Limited Partnership #1, 681224 Ontario Inc., and Andrew Wayne Paton**
  art. 123, 9 août 1990 ..... (1990), 13 OSCB 3463

- **Richardson Greenshields of Canada Limited**
  art. 26, 31 août 1990 ..... (1990), 13 OSCB 3691

- **Aatra Resources Ltd., Durham Securities Corporation Limited, David J. Foster, Alex Pancer and Jack Kronis**
  art. 26 et 123, 30 août 1990 ..... (1990), 13 OSCB 3691

- **Vestronix Corporation and Armaugh Corporation et al.**
  par. (3), art. 123, 10 septembre 1990 ..... (1990), 13 OSCB 3760

- **Brault, Guy, O'Brien Inc.**
  art. 26, 11 octobre 1990 ..... (1990), 13 OSCB 4252

- **Consortium Mortgage Corporation et al.**
  art. 123, 17 octobre 1990 ..... (1990), 13 OSCB 4252

- **Stephen Robert Bailey**
  par. (2), art. 24, 23 octobre 1990 ..... (1990), 13 OSCB 4330

- **E.A. (Clive) Raymond, David Howe, Paul Trennum, Richard Hay, Alfred Ruys De Perez and Rudolf Eschenbrenner (alias Ralph Brenner)**
  art. 124, 28 novembre 1990 ..... (1990), 13 OSCB 5100

- **Gloria Condy and Maple Leaf Gardens, Limited**
  par. (1), art. 122 et par. (1), art. 124, 17 décembre 1990 .... (1990), 13 OSCB 5319

- **Twilight Industries Limited**
  art. 123, 12 décembre 1990 ..... (1990), 13 OSCB 5320

- **Paul Merklinger, Jantree Development Corp. et al.**
  par. (3), art. 16, 20 décembre 1990 .....(1990), 13 OSCB 5321

- **Jasper Naude and Maurice Carr**
  art. 122 et 124, 8 janvier 1991 .....(1991), 14 OSCB 157

- **Cavalier Energy Limited**
  par. (3), art. 22, 7 mars 1991 .....(1991), 14 OSCB 1079

- **Raymond Ridgway**
  par. (2), art. 8, 7 mars 1991 .....(1991), 14 OSCB 1080

- **Anthony George Dragone, John Michael Ernest Marsh and Gerald Martin Soloway**
  art. 124, 13 mars 1991 .....(1991), 14 OSCB 1188

- **Rogers Acquisition Corporation and Rogers Communications Inc.**
  al. c), par. (2), art. 100c, 28 mars 1991 .....(1991), 14 OSCB 1385

- **Frederick Elliot Rosen**
  art. 26 et 124, 28 mars 1991 .....(1991), 14 OSCB 1459

DEMANDES D'OBSERVATION

- **Proposition de révision de l'Instruction générale canadienne n° 33 – Financement de productions cinématographiques et autres entreprises artistiques**
  .....(1990), 13 OSCB 2461
  DATE LIMITE : 15 juillet 1990
  SITUATION : Rendue publique le 21 décembre 1990. ...
  .....(1990), 13 OSCB 5355

- **Proposition de modification des lois provinciales sur les valeurs mobilières -Offres publiques d'achat**
  .....(1990), 13 OSCB 2295
  DATE LIMITE : 15 août 1990
  SITUATION : Examen des observations

- **Proposition de révision de l'Instruction générale de la CVMO n° 9.1 – Disclosure, Valuation and Approval for Insider Bids, Issuer Bids, Going Private Transactions, Significant Asset Transactions and Other Related Party Transactions**
  .....(1990), 13 OSCB 2105
  DATE LIMITE : 31 août 1990
  SITUATION : Instruction générale de la CVMO n° 9.1 entrée en vigueur le 5 juillet 1991.....(1991), 14 OSCB 3325

- **Projet d'Instruction générale canadienne n° 44 - Le prospectus préalable et la fixation du prix après le visa**
  .....(1990), 13 OSCB 2559
  DATE LIMITE : 7 septembre 1990
  SITUATION : Instruction générale canadienne n° 44 entrée en vigueur le 10 mai 1991 .....(1991), 14 OSCB 1844

- **Proposition visant les maisons de courtage**
  .....(1990), 13 OSCB 3289
  DATE LIMITE : 30 septembre 1990
  SITUATION : Examen des observations

- **Projet d'Instruction générale canadienne n° 45 – Régime d'information multinational**
  .....(1990), 13 OSCB 4573
  DATE LIMITE : 15 décembre 1990
  SITUATION : Instruction générale canadienne n° 45 entrée en vigueur le 1er juillet 1991.....(1991) 14 OSCB 2863

- **Instruction générale de la CVMO n° 5.1 – (Prospectuses - General Requirements) et Instruction générale de la CVMO n° 5.6 (Prompt Offering Qualification System)**
  .....(1990), 13 OSCB 5373
  DATE LIMITE : 15 février 1991
  SITUATION : Examen des observations

- **Proposition de modification des dépenses d'inscription et du processus d'inscription**
  .....(1990), 13 OSCB 5396
  DATE LIMITE : 15 février 1991
  SITUATION : Examen des observations

- **Instruction générale de la CVMO n° 9.3 – Take-Over Bids – Miscellaneous Guidelines**
  .....(1991), 14 OSCB 285
  DATE LIMITE : 15 mars 1991
  SITUATION : Examen des observations